Ministerie van Binnenlandse Zaken en
Koninkrijksrelaties

Handreiking Treasury

2015

Handreiking Treasury

Inhoud

Bijlagen

Woord vooraf

Voor u ligt de vernieuwde Handreiking Treasury 2015. Deze Handreiking is geactualiseerd en uitgebreid ten opzichte van de vorige Handreiking Treasury, gepubliceerd in 2011.

De afgelopen vier jaren zijn er belangrijke ontwikkelingen geweest die van invloed zijn op de treasury van decentrale overheden. De wereldwijde financiële crisis heeft ertoe geleid dat er op Europees niveau maatregelen genomen zijn om ervoor te zorgen dat de overheidsuitgaven nu en op langere termijn houdbaar blijven. Deze maatregelen zijn vertaald naar Nederlandse wetgeving, zoals de invoering van het verplicht schatkistbankieren en de Wet houdbare overheidsfinanciën. Ook is er een Rijksbreed beleidskader ontwikkeld over het gebruik van derivaten door publieke instellingen. Dit beleidskader is uitgewerkt in de regelgeving voor decentrale overheden.

De Handreiking Treasury is opgesteld als hulpmiddel voor decentrale overheden bij het verder verbeteren van de treasury. De regelgeving is bepalend voor de kaders binnen de treasury. Aan de Handreiking Treasury kunnen daarom geen rechten worden ontleend.
Met deze Handreiking wil het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties bijdragen aan het faciliteren van informatie-uitwisseling. De Handreiking Treasury geldt voor provincies, gemeenten, waterschappen en hun gemeenschappelijke regelingen.

De directeur Bestuur, Democratie en Financiën,

T. Livius

1

De Handreiking Treasury

1.1 Doel Handreiking

De afgelopen vier jaren zijn er belangrijke ontwikkelingen geweest die van invloed zijn op de treasury van decentrale overheden. Deze ontwikkelingen zijn voor het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK) aanleiding geweest om een nieuwe Handreiking Treasury op te stellen.

De Handreiking Treasury is opgesteld als hulpmiddel voor decentrale overheden bij het verder verbeteren van de treasury. De Handreiking is niet bedoeld om nieuwe verplichtingen op te leggen bovenop de bestaande wettelijke kaders. Met andere woorden, de Handreiking wil niet treden in de gemeentelijke speelruimte die de gemeentebesturen zelf kunnen invullen volgens hun eigen regelgeving, zoals de financiële verordening en het financieringsstatuut. Op dit terrein van de gemeentelijke speelruimte vervult de Handreiking hooguit een adviserende of beschouwende rol.

In de Handreiking wordt de beschikbare informatie over de geldende wet- en regelgeving op één plaats gepresenteerd. Tevens wordt beschreven wat de kritische factoren zijn voor een goede inrichting van de treasuryorganisatie en het kas- en portefeuillebeheer. Een Handreiking brengt wel met zich mee dat deze nooit allesomvattend kan zijn. Vanwege de complexiteit van de voortdurende ontwikkelingen in het vakgebied en de financiële markten, is het noodzakelijk deze steeds goed te blijven volgen.

1.2 Leeswijzer

De Handreiking Treasury geldt voor alle decentrale overheden (provincies, gemeenten, waterschappen en hun gemeenschappelijke regelingen). Voor de leesbaarheid van dit document wordt in de redactie gesproken over ‘gemeenten’, met als bestuurders het college van B&W[1] en als volksvertegenwoordiging de gemeenteraad[2]. Waar de praktijk voor gemeenten afwijkt van de andere decentrale overheden, wordt dit aangegeven.

[1] Voor provincies zijn dit gedeputeerden en commissaris van de Koning, voor waterschappen het dagelijks bestuur (het College van dijkgraaf en heemraden) en voor gemeenschappelijke regelingen eveneens het dagelijks bestuur.

[2] Voor provincies zijn dit Provinciale Staten, voor waterschappen en gemeenschappelijke regelingen zijn dit het algemeen bestuur.

De Handreiking bestaat uit zes hoofdstukken. Hoofdstuk 2 is een korte inleiding in de treasury. Hoofdstuk 3 gaat in op de wet- en regelgeving die van toepassing is op de treasury. De organisatie van de treasury komt aan bod in hoofdstuk 4. Dit hoofdstuk richt zich op werking van de organisatie binnen de gemeente. Hoofdstuk 5 richt zich op het kasbeheer bij gemeenten. Gemeenten moeten altijd genoeg liquide middelen beschikken om als organisatie zich draaiende te houden. Het kasbeheer richt zich op posities met een looptijd tot 1 jaar. Voor de overzichtelijkheid is daarbij alle informatie over de praktische kanten van schatkistbankieren ondergebracht in één paragraaf in hoofdstuk 5. Hoofdstuk 6 richt zich op het portefeuillebeheer, dat zijn posities met looptijden van één jaar en langer. Als bijlage is onder meer een begrippenlijst opgenomen, waarin aan de treasury gerelateerde begrippen nader worden toegelicht (zie bijlage 1).

Leeswijzer per doelgroep

De Handreiking is geschreven voor financieel medewerkers bij gemeenten. Daarnaast kan deze Handreiking gebruikt worden door het college, raadsleden, adviseurs en banken.
Hieronder wordt toegelicht welke onderdelen relevant zijn voor welke specifieke doelgroepen.
In paragraaf 2.2 zijn de rollen van de verschillende doelgroepen op het gebied van treasury verder toegelicht.

Doelgroep	Leeswijzer
Financiële ambtenaren, in het bijzonder de treasurer	De totale Handreiking
College van B&W	Hoofdstuk 1 t/m Hoofdstuk 4, paragraaf 5.7 en paragraaf 6.6
Leden van de gemeenteraad	Hoofdstuk 1 t/m Hoofdstuk 3, paragraaf 4.2, 4.5 en 4.11, paragraaf 5.7 en paragraaf 6.6.

Handvatten voor kritische vragen

In de Handreiking is voor ieder hoofdstuk een aantal kritische vragen opgenomen die zowel de treasurer als het bestuur van gemeenten in staat stelt de treasuryactiviteiten kritisch tegen het licht te houden. Deze vragen kunnen ondersteuning bieden bij de invulling van de verschillende rollen. Het is namelijk belangrijk dat bestuurders de juiste vragen kunnen stellen aan de treasurer en dat raadsleden de juiste vragen kunnen stellen aan de bestuurders. Het spreekt voor zich dat het stellen van deze vragen alleen geen garanties geeft tot het voorkomen van onvolkomenheden op het gebied van treasury.

2

Functie van de treasury

2.1 Het belang van de treasury

De treasury is een belangrijk aandachtsveld in het financiële beleid en – beheer van een gemeente en krijgt steeds meer bestuurlijke betekenis. Het gemeentebestuur zal immers zorg moeten dragen voor een verantwoorde en adequate inrichting van de treasury, evenals voor het scheppen van voorwaarden om deze te kunnen uitvoeren.

Treasury wordt in deze Handreiking als volgt gedefinieerd:

> Treasury is het sturen en beheersen van, het verantwoorden over en het toezicht houden op de financiële vermogenswaarden, de financiële geldstromen, de financiële posities en de hieraan verbonden risico's.

Kenmerkend voor de treasury dat de financiële risico's aanzienlijk kunnen zijn; de treasurers wordt soms de verantwoordelijkheid gegeven om zeer grote bedragen te beheren en omvangrijke risico's te beheersen.

Uit de definitie komt naar voren dat de treasury vooral ook een bestuurlijk proces is, waarbij diverse belanghebbenden binnen de gemeenten, provincies en waterschappen en hun gemeenschappelijke regelingen betrokken zijn.

2.2 Doelgroepen: belanghebbenden bij treasury en hun rollen

Binnen gemeenten zijn op het gebied van treasury verschillende doelgroepen te onderscheiden, elk met hun eigen rollen, taken en verantwoordelijkheden. De diverse doelgroepen moeten zich niet alleen bewust zijn van hun eigen rol en verantwoordelijkheden, maar ook van de rollen en verantwoordelijkheden van de andere doelgroepen.

Het gemeentebestuur

Onderstaande tabel geeft inzicht in de verschillende rollen en taken binnen het gemeentebestuur.
Vergelijkbare bevoegdheden gelden voor de overige decentrale overheden (zie paragraaf 1.2).

Gemeentebestuur	
Gemeenteraad	**College B&W**
• controlerende rol en kaderstellende rol • besluit wat onder de publieke taak valt • stelt de financiële verordening vast met daarin de hoofdlijnen van het beleid en de inrichting van de financiële organisatie • stelt het financiële beheer in • houdt toezicht op de uitvoering van het treasurybeleid	• initiërende rol • beleidsmatig in kaderen van de treasury • stelt financieringsstatuut vast[3] • bepaalt welke risico's acceptabel zijn • neemt uitvoeringsbesluiten • heeft politieke eindverantwoordelijkheid

De gemeenteraad

De gemeenteraad heeft een kaderstellende en controlerende functie. Voor de gemeenteraad betekent een controlerende functie dat zij zich bewust is van de kritische vragen die men kan of moet stellen. Daarnaast bepaalt de raad binnen de wet- en regelgeving de kaders van de financieringsfunctie. De raad stelt het financiële beheer in en legt de richting van de financiële organisatie vast in de financiële verordening.

College van B&W

Het college van B&W gaat over de hoofdlijnen van de dagelijkse treasury-praktijk. Het college heeft de taak de treasury beleidsmatig in te kaderen. Verder bepaalt het college welke risico's acceptabel zijn, mede in relatie tot het risicokader dat binnen de wetgeving wordt gegeven.

"Treasury" binnen de ambtelijke organisatie

De treasury binnen de ambtelijke organisatie gaat over de beheersmatige en dagelijkse uitvoering van het treasurybeleid binnen de kaders van de gemeenteraad en de kaders en mandaten van B&W.

[3] Bij een aantal decentrale overheden gebeurt dit op het niveau van de gemeenteraad c.q. Provinciale Staten.

Financieel toezichthouder

In de Gemeentewet is opgenomen dat de provincies het financieel toezicht op gemeenten uitvoeren. Uitgangspunt hierbij is dat de gemeenten een structureel en reëel sluitende begroting hebben. De financieringslasten vormen vaak een aanmerkelijk deel van de gemeentelijke begroting. Daarom bekijken de provincies in hun rol als financieel toezichthouder ook hoe gemeenten op dit vlak opereren. De taken van de toezichthouder op dit terrein vloeien voort uit de Wet financiering decentrale overheden (Wet fido) en daarmee samenhangende uitvoeringsregelingen. Hierbij kan gedacht worden aan de naleving van de kasgeldlimiet en de renterisiconorm.

Overige taken

Naast bovengenoemde taken toetst de toezichthouder ook hoe de gemeente omgaat met uitzettingen en derivaten. De regels hiervoor zijn in aparte regelgeving neergelegd.
Tot slot bekijkt de toezichthouder ook de financieringsonderdelen in de zogenaamde 212-verordening en de financieringsparagraaf in de begroting en het jaarverslag. Dit zijn acties in het kader van het reguliere begrotingstoezicht.

3

Wet- en regelgeving

Het wettelijk kader ligt voor een deel besloten in de nationale regelgeving en voor een deel in de Europese regelgeving. Binnen de nationale regelgeving wordt het kader met name gegeven door de Wet financiering decentrale overheden (Wet fido), de Wet houdbare overheidsfinanciën (Wet hof) en de Gemeentewet. Maar ook de Algemene wet bestuursrecht (Awb) is van toepassing. In dit hoofdstuk wordt het van toepassing zijnde wettelijke kader op hoofdlijnen geschetst. Het betreft achtereenvolgens:

- Wet financiering decentrale overheden (Wet fido) en de bijbehorende ministeriële regelingen
- Wet houdbare overheidsfinanciën (Wet hof)
- Gemeentewet
- Algemene wet bestuursrecht (Awb)
- Regelgeving betreffende staatssteun
- Wet- en regelgeving toezicht financiële ondernemingen

Onder de wetten worden de voor deze Handreiking relevante onderliggende regelgeving, zoals een Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB) en ministeriële regelingen toegelicht.

De verdere uitwerking van de regelgeving voor de toepassing binnen de treasury gebeurt in hoofdstuk 4, 5 en 6.

3.1 Wet financiering decentrale overheden

In de Wet fido staan de regels voor het financieringsbeleid voor decentrale overheden. De bepalingen in de Wet fido zijn uitgewerkt in onderliggende ministeriële regelingen. Hier wordt later in het hoofdstuk op ingegaan.

3.1.1 Wet fido en de publieke taak

De kredietwaardigheid van decentrale overheden, en daarmee ook de treasury, staat in de Wet fido centraal. Een belangrijk uitgangspunt van de wet is dat men bedachtzaam om dient te gaan met publieke middelen. Dit betekent dat risicobeheersing van groot belang is. Enerzijds uit zich dit in het beheersen van renterisico's middels de kasgeldlimiet en de renterisico-norm (zie ook paragraaf 5.6 resp. 6.3). Anderzijds uit zich dit bij het uitzetten van liquide middelen in een aantal eisen voor het treasurybeleid:

- Het verstrekken van leningen evenals het verlenen van garanties en borgstellingen is alleen toegestaan voor de uitoefening van de publieke taak. Voor het overige dienen liquide middelen te worden aangehouden in 's Rijks schatkist ("verplicht schatkistbankieren") (Wet fido, art. 2, eerste lid). De middelen die een decentrale overheid in 's Rijks schatkist (hierna: de schatkist) aanhoudt, blijven beschikbaar voor de uitoefening van de publieke taak (Wet fido, art. 2, tweede lid).
- Op deze hoofdregel bestaan enkele uitzonderingen:
  a. Liquide middelen mogen in de vorm van leningen worden uitgezet bij andere decentrale overheden, mits de decentrale overheid waaraan de lening wordt verstrekt niet met het financiële toezicht is belast op de decentrale overheid dat de lening verstrekt ("onderling lenen") (Wet fido, art. 2, derde lid). Onderling lenen wordt nader toegelicht onder paragraaf 3.1.2.1;
  b. De minister heeft de mogelijkheid om bepaalde (categorieën van) liquide middelen uit te zonderen van het verplicht schatkistbankieren ("uitgezonderde middelen") (Wet fido, art. 2, vierde lid). Deze uitzonderingen zijn opgenomen in artikel 7 van de Regeling schatkistbankieren decentrale overheden en worden nader toegelicht onder paragraaf 3.1.2.2. De uitzettingen van uitgezonderde middelen in waardepapieren en/of aangewend ten behoeve van het aangaan van derivatentransacties moeten een prudent karakter hebben en mogen niet gericht zijn op het genereren van inkomen door het lopen van overmatig risico. In de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo) zijn hiervoor randvoorwaarden opgenomen (Wet fido, art. 2a, tweede lid);
  c. Uitzettingen van liquide middelen die tijdelijk niet nodig zijn voor de publieke taak en die afkomstig zijn van aangetrokken leningen voor projectfinanciering hoeven niet in de schatkist te worden aangehouden, maar mogen worden uitgezet bij de financiële onderneming waar de desbetreffende leningen zijn aangegaan, mits deze financiële onderneming voldoet aan de rating- en landeneisen van artikel 2, eerste en tweede lid van de Regeling uitzettingen en derivaten ("tijdelijk overtollige gelden in het kader van projectfinanciering") (Ruddo, art. 2a, tweede lid).; en
  d. Uitzettingen van liquide middelen die zijn aangegaan vóór 4 juni 2012, 18:00 uur mogen worden aangehouden tot het einde van de looptijd ("bestaande beleggingen") (Overgangsregeling voor het afbouwen van

beleggingen als gepubliceerd in de Staatscourant nr. 11352 van 4 juni 2012, en toegelicht in een memo van het ministerie van Financiën van 11 februari 2013, hierna: de "Overgangsregeling"). Een decentrale overheid is vrij in de keuze om bestaande beleggingen voor het einde van de looptijd te liquideren en in de schatkist te laten vloeien of te herbeleggen. Herbelegging is slechts mogelijk onder de voorwaarden als vastgelegd in de Overgangsregeling. De Overgangsregeling wordt nader toegelicht onder paragraaf 3.1.2.3.

Uit deze eisen komt naar voren dat bankieren – zoals het bewust aantrekken van gelden om deze uit te lenen met als doel het genereren van inkomen – verboden is (Ruddo, art. 2a, eerste lid). Ook is het innemen van zogenaamde "niet-effectieve posities" met derivaten niet toegestaan, omdat in dat geval de risico's worden vergroot in plaats van afgedekt (zie paragraaf 3.2.1). Kortom, de treasury van decentrale overheden is een servicecentre met een geoefend oog voor risico's en geen profitcentre.

De publieke taak zelf wordt in de Wet fido niet nader omschreven. Hiermee wordt recht gedaan aan de autonomie van decentrale overheden ten aanzien van de afbakening van de publieke taak en de wettelijke taakomschrijving.

Het is de gemeenteraad die de publieke taak bepaalt. Activiteiten op het grensvlak van publieke en private activiteiten, zoals het verstrekken van leningen aan woningcorporaties en het deelnemen aan PPS-constructies, kunnen een onderdeel van de publieke taak van de gemeente zijn. Overwegingen voor de gemeenteraad hierbij zijn: of de betreffende activiteiten direct of indirect van belang zijn voor (een substantieel deel van) de eigen inwoners en of de gemeente de geëigende overheidspartij is om deze activiteiten te steunen. Daarnaast bepaalt de gemeenteraad het budgettaire kader voor de uitoefening van de publieke taak. Dit is ook de context voor leningverstrekking aan en garantieverlening ten behoeve van instellingen die bijdragen aan de publieke taak.

Als hulpmiddel is in paragraaf 6.5.1 een overzicht opgenomen met aandachtspunten bij het bepalen van de publieke taak.

3.1.2 *Wet fido en de Regeling schatkistbankieren decentrale overheden*

Eind 2013 is de Wet fido[4] gewijzigd vanwege de invoering van het verplicht schatkistbankieren voor decentrale overheden (zonder leenfaciliteit). Reden voor de invoering van het verplicht schatkistbankieren is het beheersen van de overheidsschuld en het reduceren van het financiële risico voor decentrale overheden. Schatkistbankieren betekent dat deelnemers de middelen die zij (tijdelijk) niet nodig hebben voor de uitoefening van hun publieke taken en verantwoordelijkheden – met andere woorden hun overtollige middelen – aanhouden in de schatkist.

Het schatkistbankieren heeft een verlagend effect op de Nederlandse EMU-schuld (zie paragraaf 3.3). Wanneer decentrale overheden hun tegoeden aanhouden in de Nederlandse schatkist, daalt de financieringsvraag van de overheid op de financiële markten. Een vordering van de ene overheidspartij op de andere valt tegen elkaar weg.

De hoofdlijnen van het schatkistbankieren voor decentrale overheden zijn geregeld in de Wet fido, in artikel 2 en artikel 2b. Deze artikelen bevatten de verplichting voor decentrale overheden om mee te doen aan schatkistbankieren, in andere woorden, de verplichting hun overtollige liquide middelen aan te houden in de schatkist. Dit gebeurt op een aparte rekening-courant die decentrale overheden hebben bij het Agentschap van het ministerie van Financiën.

De meer technische en praktische details van het schatkistbankieren, waaronder de inhoud van de rekening-courantovereenkomst, zijn opgenomen in de Regeling schatkistbankieren decentrale overheden. In de ministeriële regeling is bijvoorbeeld vastgelegd welke rentetarieven worden gebruikt, hoe de rente wordt berekend en hoe het overboeken van middelen van- en naar de schatkist in zijn werk gaat, inclusief het openen van een nieuwe tussenrekening. Daarnaast werkt de regeling nader uit hoe schatkistbankieren voor decentrale overheden werkt en welke rechten en verplichtingen decentrale overheden en de staat hebben.

[4] Staatsblad 2013, Nr. 530, inwerkingtreding 15 december 2013.

De ministeriële regeling bevat ook de tekst van de rekening-courant modelovereenkomst tussen de staat en de decentrale overheid. Elke deelnemer aan schatkistbankieren krijgt een individuele overeenkomst tussen de deelnemer en de staat. De modeltekst van die overeenkomst is vastgelegd in een bijlage bij de regeling. De overeenkomst regelt een aantal zaken, waaronder het verbod op rood staan bij de schatkist en de voorwaarden voor het plaatsen van deposito's.

Zoals onder paragraaf 3.1.1 aangegeven, gelden op het uitgangspunt van verplicht schatkistbankieren enkele uitzonderingen. Kort gezegd, zijn de volgende vormen van uitzettingen van liquide middelen buiten de schatkist nog toegestaan:

a. Onderling lenen;
b. Uitzettingen van uitgezonderde middelen;
c. Uitzettingen van tijdelijk overtollige gelden in het kader van projectfinanciering; en
d. Herbelegging van bestaande uitzettingen onder de Overgangsregeling.

De uitzonderingen op het verplicht schatkistbankieren a), b) en d) worden in de volgende paragrafen nader toegelicht.

Meer informatie over het schatkistbankieren in de praktijk is vermeld in paragraaf 5.4.

3.1.2.1 *Onderling lenen*

Wet fido geeft in artikel 2, derde lid een uitzondering op de algemene regel van artikel 2, eerste lid dat liquide middelen die niet worden aangewend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak moeten worden aangehouden in de schatkist. Decentrale overheden mogen hun (tijdelijk) overtollige middelen in de vorm van leningen uitzetten bij andere decentrale overheden. Hierbij geldt in ieder geval een belangrijke beperking, een decentrale overheid mag geen leningen verstrekken aan een decentrale overheid waarop de uitlener financieel toezicht houdt. Concreet betekent dit dat een provincie geen overtollige middelen mag uitlenen aan een gemeente, een waterschap of gemeenschappelijke regeling binnen de provincie.

De leningen kunnen het karakter hebben van een onderhandse kort- of langlopende geldlening en van een zogenoemde openbare lening, zoals een obligatie of een daarmee gelijk te stellen schuldbewijs (waaronder begrepen Medium term notes). Uitzettingen in openbare en onderhandse leningen kunnen plaatsvinden op zowel de primaire als de secundaire markt. Bij onderling lenen op de primaire markt moet men denken aan het verstrekken van een onderhandse lening of het kopen van een obligatie bij de uitgifte daarvan (inschrijving op een obligatie-emissie). Bij onderling lenen op de secundaire markt gaat het om het kopen van een onderhandse lening die reeds eerder is verstrekt aan een decentrale overheid of om het kopen van een reeds uitgegeven obligatie (via de beurs of via een onderhandse transactie (OTC)).

De kredietwaardigheid- en producteisen van de artikelen 2 en 3 van de Ruddo gelden niet voor onderling lenen.

3.1.2.2 *Uitzettingen van uitgezonderde middelen*

De Wet fido bevat de mogelijkheid voor de minister om bepaalde middelen uit te zonderen van het verplicht schatkistbankieren (Wet fido, art. 2, vierde lid). Deze uitzonderingen zijn in artikel 7 van de Regeling schatkistbankieren decentrale overheden opgenomen. Het gaat dan om:

a. middelen voor zover deze, gerekend over een kwartaal gemiddeld het drempelbedrag (Regeling schatkistbankieren, art. 7, tweede lid) niet te boven gaan (Regeling schatkistbankieren, art. 7, eerste lid, sub a);
b. middelen aangehouden in (nazorg)fondsen, bedoeld in artikel 15.47 van de Wet natuurbeheer (Regeling schatkistbankieren, art. 7, sub b); en
c. middelen op een geblokkeerde rekening bij de Belastingdienst, zijnde een G-rekening als bedoeld in artikel 1, onder k, van de Uitvoeringsregeling inleners-, keten- en opdrachtgeversaansprakelijkheid 2004 (Regeling schatkistbankieren, art 7, sub c).

Op de uitzettingen van uitgezonderde middelen als bedoeld onder a), b) en c) zijn de regels van de vigerende Ruddo van toepassing.

3.1.2.3 *Herbelegging van bestaande uitzettingen onder de Overgangsregeling*

Overgangsregeling algemeen

De uitleg die moet worden gegeven aan de Overgangsregeling verschilt naar gelang het type beleggingen:

1. Directe (individuele) beleggingen bestaande uit uitzettingen bij banken (deposito's of spaarrekeningen) of in (verhandelbare) waardepapieren zoals obligaties; en
2. Collectieve beleggingen in beleggingsfondsen.

De Overgangsregeling (inclusief toelichting is te downloaden) en de toelichting hierop zijn te downloaden van de website van het ministerie: http://www.dsta.nl/Onderwerpen/Schatkistbankieren_voor_decentrale_overheden/Afbouwen_beleggingen

Overgangsregeling voor directe (individuele) beleggingen

De overgangsregeling voor directe (individuele) beleggingen houdt in dat mutaties in de beleggingsportefeuille (zoals switches en herallocaties) zijn toegestaan, mits het aflos-/vervalprofiel per 4 juni 2012, 18:00 uur wordt gerespecteerd. Dit betekent dat beleggingstitels kunnen worden herbelegd in andere beleggingstitels die aan de kredietwaardigheid- en producteisen voldoen van artikel 2 en 3 van de per 4 juni 2012, 18:00 uur van kracht zijnde Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden ("Ruddo oud") onder de voorwaarde dat het aflos-/vervalprofiel van de verkochte beleggingstitels per 4 juni 2012 wordt gerespecteerd. De verkoop en aankoop moeten onderdeel uitmaken van dezelfde order (er mag geen lange tijd zitten tussen verkoop- en aankoopmoment (maximaal enkele dagen)).

Op grond van de kredietwaardigheid- en producteisen van artikel 2 en 3 Ruddo oud is een herbelegging toegestaan in:

1. waardepapier (hoofdsomgarantieproduct of vastrentende waarde) waarvoor een solvabiliteitsweging van 0% geldt;
2. waardepapier (hoofdsomgarantieproduct of vastrentende waarde) uitgegeven of gegarandeerd door, en verbintenissen met betrekking tot financiële derivaten aangegaan met financiële ondernemingen in de zin van de definitie van artikel 1 van de Ruddo oud, onder de volgende voorwaarden:

a. die financiële ondernemingen beschikken voor henzelf of voor de door hen uitgegeven waardepapieren over ten minste een AA minus rating (bij uitzettingen vanaf 3 maanden) of een A (flat) rating (bij uitzettingen tot en met 3 maanden);
b. die financiële ondernemingen zijn gevestigd in een lidstaat van de Europese Unie of een andere staat die partij is bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte (EER) die beschikt over minimaal een AA (flat) rating; en
c. de onder a en b bedoelde ratings zijn afgegeven door ten minste 2 gezaghebbende ratingbureaus (bijvoorbeeld Standard & Poor's, Moody's, Fitch of Dominated Bond Rating Services); of

3. participaties (deelnemingsrechten) in een beleggingsfonds, mits de beleggingen van het fonds voldoen aan de kredietwaardigheid- en producteisen genoemd onder de punten 1 en 2 ("doorkijkbenadering").

Tussentijds vrijvallende middelen, zoals couponbetalingen, aflossingen en renteontvangsten, die daadwerkelijk worden uitgekeerd, mogen niet worden herbelegd. Hierop geldt een uitzondering voor contractuele afspraken die zijn gemaakt vóór 4 juni 2012, 18:00 uur en die inhouden dat rentebetalingen bij de hoofdsom worden bijgeschreven. Een voorbeeld hiervan is de zogenoemde 'zero coupon note'.

Overgangsregeling voor (collectieve) beleggingen in beleggingsfondsen

Voor (collectieve) beleggingen in beleggingsfondsen geldt een specifieke overgangsregeling om een geleidelijke liquidatie van het belang dat decentrale overheden aanhouden in beleggingsfondsen mogelijk te maken. Het ministerie van Financiën heeft beoogd hiermee te voorkomen dat de beleggingstitels waarin een beleggingsfonds belegt vroegtijdig moeten worden geliquideerd waardoor gedwongen verliezen moeten worden genomen.

Bij de overgangsregeling voor beleggingsfondsen wordt onderscheid gemaakt tussen beleggingen in geldmarktfondsen en in kapitaalmarktfondsen. Decentrale overheden die deelnemen in een geldmarktfonds moeten vanaf 2013 jaarlijks minimaal 1/3e deel van de intrinsieke waarde van de participaties verkopen en in de schatkist laten vloeien. Decentrale overheden die deelnemen in een kapitaalmarktfonds moeten vanaf 2013 jaarlijks minimaal 1/7e deel van de intrinsieke waarde van de participaties verkopen

en in de schatkist laten vloeien. Niet iedere uitkering van de intrinsieke waarde van participaties moet in de schatkist worden aangehouden. Uitkeringen mogen worden herbelegd zolang aan het vereiste van 1/3e respectievelijk 1/7e op jaarbasis wordt voldaan.

Op de 1/7e regel geldt een uitzondering voor fondsen met een (aantoonbare) gemiddelde resterende looptijd van de onderliggende beleggingen van meer dan 7 jaar. De liquidatie van dergelijke portefeuilles mag worden afgestemd op de gemiddelde resterende looptijd per 1 januari 2013 conform het voorbeeld dat wordt gegeven in de toelichting van het ministerie van Financiën op de Overgangsregeling (pag. 5).

De producteisen die het marktrisico dienen te beperken, welke op deze overgangsregeling van toepassing zijn, zijn gezien de beperkte doelgroep waarop deze regeling van toepassing is niet benoemd in deze Handreiking.

3.2 De Wet fido en de bijbehorende ministeriële regelingen

De Wet fido en de bijbehorende ministeriële regelingen geven het bindende kader voor de uitoefening van de treasury van gemeenten. De onderliggende regelingen zijn:

- Regeling uitzettingen derivaten decentrale overheden (Ruddo)
- Besluit leningvoorwaarden decentrale overheden (Bldo)
- Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden (Ufdo)
- Regeling schatkistbankieren decentrale overheden (Skb)

De eerste drie onderliggende regelingen worden hieronder nader toegelicht. Voor een toelichting op de Regeling schatkistbankieren decentrale overheden in relatie tot de Wet fido wordt verwezen naar paragraaf 3.1.2.

3.2.1 Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo)

In de Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden (Ruddo) staan de regels waar uitzettingen – voor zover die niet in de schatkist dienen te worden aangehouden (zie paragraaf 3.1.2) – aan moeten voldoen. De Ruddo beperkt zich tot regelgeving over het uitzetten van gelden in de vorm van een belegging in waardepapieren en het aangaan van transacties in financiële derivaten.

De Wet fido erkent dat derivaten een rol kunnen spelen bij de beheersing van renterisico's en staat het gebruik ervan dus toe, zolang zij niet worden gebruikt om gelden te generen. In de Ruddo is het prudent gebruik van derivaten nader geregeld. Derivaten mogen uitsluitend worden gebruikt ter beperking van financiële risico's (er mag niet mee worden gespeculeerd). Verder mag bij het gebruik van derivaten geen niet-effectieve positie worden ingenomen (Ruddo, art. 4, eerste lid). Van een niet-effectieve positie is sprake in het geval de onderliggende waarde en de looptijd van financiële derivaten niet overeenkomen met de financieringsbehoefte waarop zij betrekking hebben. De eisen die de Ruddo stelt aan het aangaan van transacties in financiële derivaten moeten worden gelezen in samenhang met het Beleidskader derivaten (semi-) publieke instellingen (bijlage bij de brief van 17 september 2013 van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer).[5] Dit beleidskader bevat de algemene uitgangspunten voor het gebruik van derivaten door (semi-)publieke instellingen. Ook op Europees niveau wordt het gebruik van derivaten gereguleerd. De Europese regelgeving is neergelegd in de European Market Infrastructure Regulation (EMIR). Voor een nadere toelichting op de voornaamste aspecten van het Beleidskader derivaten (semi-) publieke instellingen en EMIR wordt verwezen naar paragraaf 3.7.3.

Artikel 2 (eerste lid, sub a en sub b) van de Ruddo stelt kredietwaardigheidseisen in de vorm van ratingeisen aan de financiële ondernemingen waarmee zaken mogen worden gedaan (tenminste een A (flat) rating) en de landen waarin zij zijn gevestigd (tenminste een AA (flat) rating van minimaal 2 rating agencies). Deze ratingeisen gelden niet voor uitzettingen in waardepapier waarvoor een solvabiliteitsweging van 0% geldt. Artikel 3 van de Ruddo bevat producteisen. Gelden mogen uitsluitend worden uitgezet in de vorm van hoofdsomgarantieproducten of vastrentende waarden.

Nazorgfondsen (Ruddo, art. 3a, eerste lid) mogen gelden uitzetten in de vorm van beleggingen in aandelen die genoteerd zijn aan een van overheidswege toegelaten effectenbeurs en in onroerend goedfondsen die genoteerd zijn aan een van overheidswege toegelaten effectenbeurs, mits

[5] http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2013/09/17/kamerbrief-over-beleidskader-financiele-derivaten.html

zeker wordt gesteld dat de hoofdsom, gecorrigeerd voor inflatie, ten minst aan het einde van dertig jaar intact is door middel van vastrentende waarden of overige uitzettingen tegen rente bij een instelling die voldoet aan de kredietwaardigheideisen van artikel 2 Ruddo.

3.2.2 *Besluit leningvoorwaarden decentrale overheden (Bldo)*

In het Besluit leningvoorwaarden decentrale overheden staan voorwaarden voor gemeenten die geld willen lenen. Het besluit is gebaseerd op artikel 2, derde lid van Wet fido. Het Bldo schrijft voor dat geldleningen slechts door gemeenten kunnen worden aangegaan of verstrekt in euro's. Gemeenten kunnen de nakoming van uit leningen voortvloeiende verplichtingen ten aanzien van de betaling van rente en aflossing slechts garanderen, indien de wederzijdse betalingsverplichtingen zijn uitgedrukt in euro's. Daarnaast kunnen geldleningen door gemeenten slechts worden aangegaan of verstrekt, indien de hoofdsom niet onderhevig is aan enige vorm van indexatie.

3.2.3 *Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden (Ufdo)*

De bepalingen uit de Wet fido over de kasgeldlimiet en de renterisiconorm (zie ook paragraaf 5.6 resp. 6.3) worden verder uitgewerkt in de Uitvoeringsregeling financiering decentrale overheden, de Ufdo. Zo zijn hierin de percentages van de kasgeldlimiet en de renterisiconorm opgenomen. In de bijlage bij de regeling zijn de modelstaten voor de rapportages over de kasgeldlimiet en de renterisiconorm opgenomen.

3.3 Wet houdbare overheidsfinanciën (Wet hof)

In Europa is afgesproken om de beheersing van de Europese begrotingsdoelstellingen, bijvoorbeeld de afspraken omtrent de ontwikkeling van het EMU-saldo en de EMU-schuld, vast te leggen in nationale wetgeving. Zodoende wordt de nationale verankering van deze Europese afspraken beter geborgd dan voorheen het geval is geweest. Die eisen heeft Nederland wettelijk verankerd in de Wet houdbare overheidsfinanciën (Wet hof), die geldt voor de overheid als geheel, dus ook voor de gemeenten.

De uitgaven en inkomsten van de gemeenten tellen mee bij het bepalen van het EMU-saldo en de opgenomen leningen voor de EMU-schuld. De Wet hof bevat daarom de bepaling dat het Rijk en decentrale overheden een gezamenlijke en gelijkwaardige inspanningsplicht hebben om de eisen uit het, op Europees niveau gesloten, Stabiliteits- en Groeipact te respecteren.

De gelijkwaardige inspanningsplicht – de plicht is in de wet niet nader gekwantificeerd – heeft tot doel dat onder andere gemeenten bijdragen aan het realiseren en het behouden van een houdbare budgettaire positie voor de Nederlandse overheid als geheel. De gelijkwaardige inspanning is vertaald naar een macronorm in EMU-saldo termen van decentrale overheden gezamenlijk, die aan het begin van de kabinetsperiode na bestuurlijk overleg wordt vastgesteld. Daarmee is de verdeling van de aanpassingslast naar begrotingsevenwicht een politiek-bestuurlijke keuze. De Wet bevat met name procedurebepalingen over de wijze waarop invulling wordt gegeven aan de gelijkwaardige inspanningsplicht van de gemeenten. Het EMU-saldo kent overigens een transactiebasis en niet een baten- en lastenbasis zoals gemeenten die kennen. Belangrijk instrument om jaarlijks de ontwikkeling van het EMU saldo te volgen op decentraal niveau is de EMU saldo enquête. Deze enquête wordt ingevuld door decentrale overheden en overgenomen door het CBS, zonder hier een inhoudelijke analyse of bewerking op uit te voeren (zie bijlage 2).

In het Financieel Akkoord van 18 januari 2013[6] hebben het Rijk en de decentrale overheden voor de ontwikkeling van het EMU-saldo van decentrale overheden zowel een ambitie als een tekortnorm vastgesteld voor de jaren 2014 t/m 2017.

Tabel 3 Ontwikkeling EMU-saldo decentrale overheden (in % bbp)

bron: Miljoenennota 2015	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Ambitie	-0,5	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2
Afgesproken tekortnorm conform Wet hof	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4*	-0,3*

**) Eind 2015 wordt in bestuurlijk overleg bezien of op basis van de dan beschikbare realisaties de geprojecteerde daling in 2016 en 2017 verantwoord en mogelijk is.*

Elke gemeente heeft een individuele EMU-referentiewaarde, ofwel een doorvertaling van de macronorm naar het individueel niveau van een gemeente op basis van het aandeel van het begrotingstotaal van de gemeente ten opzichte van het begrotingstotaal van alle gemeenten.

6 http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2013/01/21/financieel-akkoord-rijk-en-medeoverheden.html

3.4 Gemeentewet

Als gevolg van artikel 212 Gemeentewet[7], zijn gemeenten verplicht een financiële verordening te hebben. Tevens dienen zij als gevolg van artikel 186 Gemeentewet[8] (en artikel 9, 2e lid, onder d, Besluit begroting en verantwoording provincies en gemeenten) een financieringsparagraaf op te nemen bij de begroting en het jaarverslag. In de financiële verordening worden de kaders van het beleid vastgelegd. Zowel de financiële verordening als de financieringsparagraaf worden vastgesteld door de Raad. Het is gebruikelijk dat de kaders vervolgens worden uitgewerkt in het financieringsstatuut.

In het financieringsstatuut stelt het college van B&W (of de gemeenteraad) bepalingen op voor de beleidsmatige infrastructuur voor het uitvoeren van de treasury. De financieringsparagraaf in de begroting behandelt de beleidsplannen voor het komende jaar en het jaarverslag gaat in op de resultaten van de beleidsuitvoering.

Het financieringsstatuut en de financieringsparagraaf hebben als oogmerk de kwaliteit van de uitvoering van de treasury te verhogen, de transparantie van het besluitvormingsproces te verbeteren, het democratisch verantwoordingsproces binnen de organisatie te versterken en tot slot de kredietwaardigheid in stand te houden en te bevorderen.

3.4.1 Het Besluit begroting en verantwoording

De Gemeentewet schrijft voor in artikel 186 dat elke gemeente jaarlijks begrotings- en verantwoordingsstukken moet opstellen en geeft enkele vereisten waaraan de genoemde documenten dienen te voldoen.[9] Het Besluit Begroting en Verantwoording (BBV) geeft nadere regels voor deze stukken. Het BBV bevat minimum inrichtingsvereisten (onderdelen/informatie-elementen die in elk geval opgenomen moeten worden) en schrijft onder andere voor dat gemeenten een financieringsparagraaf opstellen. Daarnaast gaat het bijvoorbeeld in op de wijze waarop gewaardeerd en geactiveerd moet worden.

---

[7] Voor provincies is dit artikel 216 Provinciewet en voor waterschappen artikel 108 Waterschapswet.

[8] Voor provincies is dit artikel 190 Provinciewet en voor waterschappen artikel 4.18 Waterschapsbesluit.

[9] De Provinciewet schrijft dit voor in artikel 190 en de Waterschapswet in artikel 98a.

De financieringsparagraaf

De paragraaf financiering in de begroting (en jaarrekening) bevat niet alleen het treasurybeleid en wijze van uitvoering maar ook de beleidsvoornemens ten aanzien van het risicobeheer van de financieringsportefeuille. Dit omvat ook het gebruik van derivaten. Ook dient de financieringsparagraaf in de begroting, in algemene zin, in te gaan op de eisen die de Wet Fido stelt. Er moet niet alleen uit blijken dat de uitvoering van de financieringsfunctie uitsluitend de publieke taak dient, dat wordt voldaan aan de kasgeldlimiet en de renterisiconorm, maar ook dat het beheer van de risico's, waarvoor derivaten gebruikt kunnen worden, prudent is.
De financieringsparagraaf wordt zowel in de begroting als het jaarverslag opgenomen. Daardoor worden in de begroting de concrete beleidsvoornemens op gebied van risicobeheer voor de financieringsportefeuille en het treasurybeleid uitgewerkt en in het jaarverslag wordt de realisatie van die voornemens verantwoord. Daarmee is de financieringsparagraaf een belangrijk instrument om de financieringsfunctie transparant te maken voor de horizontale verantwoording en voor het verticale toezicht door de financiële toezichthouder.

Het BBV en het schatkistbankieren

In het BBV zijn bepalingen opgenomen over het rapporteren over de benutting van het drempelbedrag en over een overschrijding van dat bedrag. Voor de berekening van het drempelbedrag wordt hetzelfde begrotingstotaal gehanteerd als het begrotingstotaal dat wordt gehanteerd voor de berekening van de kasgeldlimiet en renterisiconorm. Dit is het totaal van de bruto kosten van de primaire begroting.

Het BBV inzake het gebruik derivaten en de verantwoording daarover

In het BBV is opgenomen welke informatie de jaarrekening moet bevatten over het gebruik van derivaten. Dit zijn o.a. de naam en rating van de financiële onderneming, het type derivaat en hoogte en looptijd van de lening. Daarnaast moet de decentrale overheid aangeven welke maatregelen zij neemt om een eventuele niet-effectieve positie ongedaan te maken.
Er is sprake van een niet-effectieve positie als:

- het derivaat afgesloten wordt vóór het afsluiten van de lening;
- de hoogte en looptijd van het derivaten niet overeenkomen met de financieringsbehoefte waarop zij betrekking hebben.

3.5 Algemene wet bestuursrecht

Volgens de Algemene wet bestuursrecht (Awb) worden zowel het verstrekken van geldleningen als het verlenen van garanties aangemerkt als subsidieverlening. Artikel 4:21, 1e lid van de Awb definieert een subsidie als de aanspraak op financiële middelen, door een bestuursorgaan verstrekt, met het oog op bepaalde activiteiten van de aanvrager, anders dan als betaling voor aan het bestuursorgaan geleverde goederen of diensten. Een subsidieverhouding wordt vastgelegd in een beschikking, waarin essentiële elementen als aanduiding van de activiteiten en – voor zover niet neergelegd in een wettelijk voorschrift – de verplichtingen, het subsidiebedrag en de berekeningswijze daarvan zijn vastgelegd.

Het verlenen van een aanspraak op financiële middelen omvat niet alleen de subsidieverlening “à fonds perdu”, maar ook het verschaffen van kredieten (bijvoorbeeld in de vorm van leningen). Overwogen is om bij de wetgeving de kredietverlening tegen commerciële voorwaarden buiten het subsidiebegrip te houden, maar daarvan is afgezien omdat de overheid slechts bij zeer hoge uitzondering zuiver commerciële kredieten verleent. De overheid verschaft kredieten, juist omdat de markt daarin in onvoldoende mate voorziet. Dit betekent dat het krediet wordt verschaft omdat de gemeente wil dat activiteiten van de ontvanger doorgang vinden. Daarnaast kan het krediet worden verschaft onder voorwaarden die gunstiger zijn dan de voorwaarden die men kan krijgen bij financiële instellingen.

Het is niet zo dat pas van een subsidie wordt gesproken als er daadwerkelijk financiële middelen worden verstrekt. Een aanspraak op de financiële middelen is voldoende. Indien een gemeente rente en aflossing van een door een bank aan een ontvanger verstrekt krediet garandeert, ontstaat een subsidieverhouding. Als de ontvanger zijn verplichtingen nakomt, eindigt deze subsidieverhouding zonder dat de gemeente ook maar één euro daadwerkelijk heeft uitgekeerd. Een garantie is in die zin in een bepaald opzicht vergelijkbaar met de subsidie voor een exploitatietekort. Als zich uiteindelijk geen exploitatietekort voordoet, zal er geen subsidie worden betaald.

Artikel 4:23, 1e lid, van de Awb eist dat subsidieverlening, en dus ook leningverstrekking en garantieverlening op een wettelijke grondslag berust. Hierbij moet aan een tweetal minimumeisen worden voldaan om de beoogde doelmatigheid en rechtszekerheid te bereiken. Allereerst moet er een omschrijving zijn geformuleerd van de activiteiten waarvoor de leningverstrekking of garantieverlening is bedoeld. Dit is essentieel om de reikwijdte van de wettelijke basis voor de leningverstrekking of garantieverlening te kunnen bepalen. In de tweede plaats moeten de verplichtingen worden vastgelegd die de gemeente aan de leningverstrekking of garantieverlening kan verbinden. De gemeenteraad zal de mogelijkheden voor leningverstrekking en/of garantieverlening moeten regelen in de vorm van een verordening. Dit kan een specifieke verordening zijn of als onderdeel van de subsidieverordening.

De bestuursrechtelijke overeenkomst bij leningverstrekking en garantieverlening komt tot stand in de vorm van een beschikking. Echter, hieraan wordt verdere invulling gegeven door een of meerdere tweezijdige privaatrechtelijke (uitvoerings)overeenkomsten. Zo zal bij leningverstrekking een geldleningovereenkomst tussen de gemeente en de aanvrager van de geldlening worden gesloten. Bij garantieverlening zal een akte van borgtocht worden gesloten tussen de gemeente en de geldgever. Daarnaast kan er een overeenkomst van garantieverlening worden gesloten tussen de gemeente en de aanvrager van de garantie waarin de rechten en plichten van beide partijen worden vastgelegd.

3.6 Regelgeving betreffende staatssteun

Dit onderdeel gaat in op de Europese regelgeving die bij een staatssteunanalyse vanuit treasuryoptiek van belang kan zijn. Het gaat dan om vraagstukken op het gebied van uit te zetten of te verstrekken middelen of garanties. Het karakter van deze Handreiking maakt dat het gecompliceerde regelstelsel voor staatssteun niet in zijn geheel behandeld kan worden. Alle documenten die in deze paragraaf worden genoemd zijn te vinden in het Dossier Staatssteun op de site van Europa Decentraal: http://www.europadecentraal.nl/onderwerpen/staatssteun/

Bij het uitzetten of verstrekken van middelen (waaronder garanties/borgstellingen) moet een decentrale overheid rekening houden met de staatssteun- en mededingingsregels uit het EU-verdrag (artikelen 107, 108 en 109 van het Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie, VWEU) en de Mededingingswet. Indien een decentrale overheid voldoet aan de Europese staatssteunregels van de VWEU dan zijn de regels uit de Mededingingswet automatisch nageleefd. Om die reden wordt in deze paragraaf uitsluitend stilgestaan bij de staatssteun- en mededingingsregels uit het VWEU.

Omdat staatssteun tot oneerlijke concurrentie kan leiden is het alleen toegestaan als steunmaatregelen passen binnen de vrijstellingsverordeningen van de Europese Commissie[10] of als de Commissie de steun goedkeurt. Als de steunmaatregel niet onder een meldingsvrijstelling past dient de steun te worden aangemeld bij de Commissie. Goedkeuring van de Commissie is dan noodzakelijk voordat de steunmaatregel ten uitvoer mag worden gelegd.

In Nederland zijn de (autonome) gemeenten zelf rechtstreeks verantwoordelijk voor de correcte naleving van de Europese staatssteunregels. Er is geen nationale staatssteunautoriteit, of een andere vorm van formele inspectie of controle van rijkswege. Vanuit de Europese Unie is de Europese Commissie de toezichthouder.

Goede naleving van de staatssteunregels door decentrale overheden wordt door het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK) bevorderd. Daartoe financiert BZK, samen met onder andere de VNG, het Kenniscentrum Europa Decentraal. Voor - gratis - advies over staatssteun is Europa Decentraal het eerste loket. Voor gecompliceerde zaken wordt geadviseerd specialisten in te schakelen. Ook ondersteunt Europa Decentraal decentrale overheden bij het indienen van zogenaamde kennisgevingen (voor staatssteun die onder een meldingsvrijstelling valt).

[10] Algemene Groepsvrijstellingsverordening (Nr. 651/2014), MKB Landbouwvrijstellingsverordening (Nr. 702/2014), Visserij Groepsvrijstellingsverordening (Nr. 736/2014) of De-minimisvrijstellingsverordening (Nr. 1407/2013).

Pas als na zorgvuldige staatssteunanalyse de conclusie is dat er mogelijk sprake is van meldingsplichtige staatssteun, komt het ministerie van BZK in beeld. Gemeentelijke staatssteunmeldingen bij de Europese Commissie (en alle overige contacten op het gebied van staatssteun, bijvoorbeeld over staatssteunklachten) verlopen altijd via het Coördinatiepunt Staatssteun Decentrale Overheden van BZK (zie ook hieronder bij 'Meldingsprocedure').

3.6.1 Verdrag betreffende de Werking van de Europese Unie (VWEU)

Er is sprake van staatssteun als is voldaan aan de criteria die worden genoemd in artikel 107 lid 1 VWEU:

1. **Staatsmiddelen**: de steunmaatregel moet met publiek geld worden bekostigd;
2. **Voordeel**: er moet sprake zijn van een voordeel voor een onderneming die dat voordeel onder normale marktomstandigheden niet zou krijgen;
3. **Selectiviteit**: het voordeel moet selectief zijn en moet dus een bepaalde onderneming of een groep van ondernemingen bevoordelen;
4. **Concurrentievervalsing**: de steunmaatregel moet het handelsverkeer tussen EU-lidstaten (potentieel) ongunstig beïnvloeden en de mededinging op de interne markt verstoren of dreigen te verstoren.

Een 'onderneming' is in Europees rechtelijke zin een eenheid die economische activiteiten uitoefent. Een economische activiteit is het aanbieden van goederen of diensten op een bepaalde markt. Een winstoogmerk is dus niet vereist: het gaat er om dat de eenheid door het uitoefenen de economische activiteit concurreert op een bepaalde markt. Stichtingen, woningbouwcorporaties, zorginstellingen en dergelijke kunnen dus - afhankelijk van de activiteit die ze uitoefenen - ook een onderneming zijn.

Het is aan de gemeente om te bepalen of er bij het uitzetten of verstrekken van middelen sprake is van staatssteun, en zo ja, of die meldingsplichtig is.

In beginsel zijn er vier mogelijkheden:

1. *Geen staatssteun*
Er is geen sprake van staatssteun (en dus ook niet van een meldingsplicht) als aan het criterium van de marktdeelnemer in een markteconomie (MEO) wordt voldaan. De beslissende vraag hierbij is of de overheid exact heeft gehandeld zoals een marktdeelnemer in een markteconomie in een vergelijkbare situatie zou hebben gedaan. Marktconforme financiering biedt de ontvanger van de steun geen enkel voordeel ten opzichte van private financiering, en verstoort de markt dus niet.

2. *Wel staatssteun, geen meldingsplicht*
Overheidsfinanciering van ondernemingen die niet marktconform is bevat in principe staatssteun. Een aantal vormen (de Algemene groepsvrijstellingsverordening (AGVV), de MKB Landbouwvrijstellingsverordening, de Visserij Groepstellingsverordening en Diensten van Algemeen Economisch Belang (DAEB) is daarvan onder bepaalde voorwaarden vrijgesteld van de aanmeldingsplicht, de lichtere kennisgevingsprocedure is dan voldoende. In het geval van het DAEB-besluit en de-minimisvrijstelling is een kennisgeving niet nodig.

Steun valt onder de de-minimisdrempel als het bedrag niet hoger is dan € 200.000 per onderneming per drie belastingjaren. Voor ondernemingen die een DAEB uitvoeren is deze drempel hoger (zie onderdeel 4). Het is belangrijk dat de gemeente er wel op toeziet dat de de-minimissteun niet cumuleert met andere steun (dus ook van andere overheden!) aan dezelfde onderneming. Daartoe is het belangrijk dat de betrokken onderneming een zogenaamde de-minimisverklaring ondertekent.

Het DAEB-vrijstellingsbesluit stelt Diensten van Algemeen Economisch Belang die niet aan alle Altmark-criteria voldoen (en daarom wel staatssteun vormen) vrij van de meldingsplicht. Eens in de twee jaar geldt er een rapportageplicht. Zie ook onderdeel 4.

3. *Meldingsplichtige staatssteun*
Staatssteun die niet van melding is vrijgesteld moet ter goedkeuring worden voorgelegd aan de Europese Commissie. Voor gemeenten verloopt dat via het Coördinatiepunt Staatssteun Decentrale Overheden van het ministerie van BZK. Het onderzoek dat de Commissie uitvoert is gedetailleerd, en duurt ten minste een half jaar. In afwachting van goedkeuring mag de steun in beginsel niet worden toegekend of uitgekeerd. Het is dus zaak tijdig, dat wil zeggen ruim voordat de voorgenomen steun verleend wordt, na te gaan of een steunmaatregel mogelijk staatssteun bevat.

4. *Diensten van Algemeen Economisch Belang*
DAEB zijn diensten die een publiek belang dienen. Overheidsoptreden bij de uitvoering van deze diensten is noodzakelijk, omdat deze diensten anders niet (vanzelf) door de markt naar maatschappelijk aanvaardbare voorwaarden worden verricht of door de markt zelf worden opgepakt. De financiering van DAEB vormen geen staatssteun als aan alle criteria van het zogenaamde Altmark-arrest[11] voldaan wordt.

Voldoet de compensatie voor het verrichten van een DAEB niet aan alle voorwaarden van het Altmark-arrest, dan is er sprake van staatssteun. In dat geval kan mogelijk gebruik worden gemaakt van het DAEB-vrijstellingsbesluit of, als daar niet aan voldaan kan worden, van de DAEB-kaderregeling. In het laatste geval moet de steun gemeld worden.

Indien een gemeente een onderneming met een DAEB wil belasten, dan moet dat via een toewijzingsbesluit, bijvoorbeeld een Raadsbesluit.

[11] http://www.europadecentraal.nl/onderwerpen/staatssteun/staatssteun-en-daeb/
De Altmarkvoorwaarden houden in:
- Een decentrale overheid moet altijd, voordat de DAEB uitgevoerd en gefinancierd wordt, de openbare dienstverplichting duidelijk omschrijven;
- De onderneming moet door middel van een overheidsbesluit belast worden;
- De hoogte van compensatie moet vooraf objectief en transparant worden vastgesteld en mag niet hoger zijn dan noodzakelijk is voor het uitvoeren van de DAEB-taak;
- De onderneming die de DAEB gaat uitvoeren moet door middel van een aanbestedingsprocedure of door middel van benchmarking geselecteerd worden.

Decentrale overheden kunnen op basis van de DAEB-de-minimisverordening ondernemingen, die een DAEB uitvoeren, over een periode van drie belastingjaren tot € 500.000 aan steun verstrekken, zonder dat er sprake is van staatssteun. Zie voorts onderdeel 2.

Over DAEB is in juli 2014 een Handreiking[12] verschenen.

Meer informatie

Voor meer informatie over de staatssteunregels voor garanties, leningen en risicokapitaal wordt verwezen naar bijlage 3. Voorts geeft de site van Europa Decentraal informatie in het dossier Staatssteun[13] en het dossier Diensten van Algemeen Belang.[14]

3.7 Wet- en regelgeving toezicht financiële ondernemingen

Financiële ondernemingen, waaronder begrepen banken, beleggingsondernemingen en (beheerders van) beleggingsinstellingen, zijn voor het mogen verrichten van financiële diensten en het mogen aanbieden van financiële producten onderworpen aan financiële toezichtregels. Deze toezichtregels proberen een zorgvuldige behandeling en bescherming van afnemers van financiële diensten en producten te waarborgen.
In Nederland is het toezicht op financiële ondernemingen gebaseerd op een algemene toezichtwet die geldt voor alle financiële ondernemingen: de Wet op het financieel toezicht (de "Wft"). De Wft bevat gedragsregels en prudentiele regels voor financiële ondernemingen. Naast het financieel toezichtregime van de Wft biedt de Wet giraal effectenverkeer (de "Wge") aan afnemers van financiële producten en diensten bescherming. De bescherming van de Wge is gericht op de gevolgen van het faillissement van een financiële onderneming (een bank of beleggingsonderneming) waar effecten in bewaring zijn gegeven.

Het is van belang dat gemeenten als afnemers van financiële producten en diensten bekend zijn met de regelgeving waaraan de aanbieders van die producten en diensten zich moeten houden en dat gemeenten deze regelgeving kunnen plaatsen binnen de context van de regels voor het

[12] http://www.europadecentraal.nl/wp-content/uploads/2014/07/Handreiking-DAEB-2014.pdf
[13] http://www.europadecentraal.nl/onderwerpen/staatssteun/
[14] http://www.europadecentraal.nl/onderwerpen/diensten-van-algemeen-belang/

uitzetten van (tijdelijk) overtollige liquiditeiten en het afsluiten van derivaten onder de Wet fido en de Ruddo. Daarom worden hieronder de voornaamste regels kort uiteengezet.

3.7.1 Wet op het financieel toezicht

Vergunningplicht en wettelijke gedrags- en bedrijfseconomische regels

Voor het mogen verrichten van financiële diensten op de financiële markten geldt een wettelijke vergunningplicht. De vergunning wordt aan financiële ondernemingen verleend door een financieel toezichthouder die uit hoofde van de Wft is belast met toezicht op de naleving van de op een financiële onderneming rustende verplichtingen. Dit is, afhankelijk van de te verrichten financiële dienst of het aan te bieden financiële product, de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM') of De Nederlandsche Bank ('DNB'). Onder bepaalde omstandigheden acht de wetgever beleggersbescherming niet of in mindere mate nodig. Er geldt dan een wettelijke uitzondering of vrijstelling van de vergunningplicht. Ook is het mogelijk dat de AFM of DNB aan een financiële onderneming een ontheffing van de vergunningplicht verleent.

De Wft stelt eisen aan het verkrijgen en het behouden van de voor het verrichten van een financiële dienst benodigde vergunning. De dagelijks (mede) beleidsbepalers van de desbetreffende financiële onderneming dienen geschikt en betrouwbaar te zijn. Verder dient de financiële onderneming te voldoen aan bepaalde gedragsregels en prudentiële regels. Zo worden er in het kader van het prudentieel toezicht eisen gesteld aan de structurering en inrichting van de organisatie van de onderneming en gelden er minimum eigen vermogenseisen. De door een financiële onderneming na te leven gedragsregels verschillen naar gelang de verleende financiële dienst en het type cliënt (consument of een zakelijke klant, professioneel of niet-professioneel).

Zo bevat de Wft diverse gedragsregels voor het uitzetten van (tijdelijk) overtollige liquide middelen via een (bank-)beleggingsonderneming of in een beleggingsfonds en voor het afsluiten van derivatentransacties via of met een (bank-)beleggingsonderneming, maar gelden er geen specifieke gedragsregels voor bancaire dienstverlening aan decentrale overheden, zoals kredietverlening (u/g), het bieden van spaarfaciliteiten (o/g) en betalingsverkeer.

Omdat decentrale overheden bij het uitzetten van (tijdelijk) overtollige liquide middelen en het afsluiten van derivatentransacties financiële diensten zouden kunnen afnemen van beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsfondsen, zijn de voornaamste voor deze partijen geldende gedragsregels opgenomen in bijlage 4.

Met de inwerkingtreding van het verplicht schatkistbankieren komen nog slechts de volgende liquide middelen van decentrale overheden in aanmerking voor uitzetting via een (bank-) beleggingsonderneming, bijvoorbeeld door dit uit handen te geven aan een individueel vermogensbeheerder:

a) liquide middelen die in artikel 2 lid 4 van de Wet fido zijn uitgezonderd van het verplicht schatkistbankieren ("uitgezonderde middelen"). Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar paragraaf 3.1.2.2;
b) liquide middelen die vrijkomen uit de verkoop van beleggingstitels die voor 4 juni 2012, 18:00u zijn aangegaan, mits het aflos-/vervalprofiel van de verkochte beleggingstitels per 4 juni 2012 wordt gerespecteerd ("herbelegging van bestaande uitzettingen onder de Overgangsregeling"); en
c) liquide middelen die op grond van artikel 2, derde lid van de Wet fido worden uitgezet bij een andere decentrale overheid ("onderling lenen").

Op de uitzettingen als bedoeld onder a) en c) zijn de regels van de vigerende Ruddo van toepassing, met dien verstande dat de kredietwaardigheid- en producteisen van de artikelen 2 en 3 van de Ruddo niet gelden voor de uitzettingen als bedoeld onder c). Op de uitzettingen als bedoeld onder b) zijn de regels van de per 4 juni 2012, 18:00 uur van kracht zijnde Regeling uitzettingen en derivaten decentrale overheden ("Ruddo oud") van toepassing.

De onder a), b) en c) genoemde liquide middelen kunnen worden uitgezet in participaties (deelnemingsrechten) in een beleggingsfonds, mits de beleggingen van het fonds voldoen aan de toepasselijke eisen van de vigerende Ruddo (in het geval van uitzettingen als bedoeld onder a) en c)) of de Ruddo oud (in het geval van uitzettingen als bedoeld onder b)) ("doorkijkbenadering").

Vermogensscheiding
In de Wft zijn regels opgenomen die banken en beleggingsondernemingen verplichten om met betrekking tot de financiële instrumenten (beleggingstitels) van cliënten regelingen te treffen die ervoor zorgdragen dat de rechten van die cliënten worden beschermd.
De vermogensscheidingsregels richten zich vooral op de bescherming van het eigendomsrecht van beleggers bij de afwikkeling van transacties in en de bewaring van financiële instrumenten. De vermogensscheidingsregels dienen te waarborgen dat in geval van een faillissement van een bank of beleggingsonderneming de financiële instrumenten van cliënten voldoende zijn afgeschermd van het vermogen van de bank of beleggingsonderneming, zodat de financiële instrumenten van cliënten bij faillissement van de bank of beleggingsonderneming niet in de boedel vallen van de bank of beleggingsonderneming.

Bij vermogensscheiding moet een onderscheid worden gemaakt naar het type financieel instrument: (a) financiële instrumenten die vallen onder het regime van de Wge en (b) financiële instrumenten die *niet* vallen onder het regime van de Wge.

Financiële instrumenten die vallen onder het regime van de Wge (‘Wge-effecten’), betreffen veruit de grootste groep. Dit zijn financiële instrumenten die zijn gedematerialiseerd, ook wel genoemd ‘gegiraliseerd’. Dat wil zeggen dat zij zijn opgenomen in een giraal systeem van levering: levering van een Wge-effect geschiedt door bijschrijving in een administratief/giraal tegoed op een effectenrekening. Er is geen sprake van de levering van een fysiek stuk.

Tot financiële instrumenten die *niet* vallen onder het regime van de Wge (‘niet Wge-effect’), behoren onder andere eurobonds, structured products en (niet-beursgenoteerde) deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling.

Wge-effecten worden door de bank of beleggingsonderneming conform de bepalingen van de Wge bewaard en geadministreerd. Zie ook paragraaf 3.7.2.
Niet Wge-effecten worden bewaard bij een aparte bewaarinstelling (‘bewaarbedrijf’) die aan een aantal voorwaarden moet voldoen, waaronder:

- de activa van het bewaarbedrijf moet zijn afgescheiden van de niet Wge-effecten van de cliënt;
- het bewaarbedrijf mag geen andere activiteiten verrichten dan het bewaren van niet Wge-effecten (dit moet in de statuten worden vastgelegd); en
- er gelden enkele kwaliteitseisen: de nakoming van de verplichtingen van het bewaarbedrijf moet te allen tijde worden gegarandeerd door de bank of beleggingsonderneming en het bewaarbedrijf mag de door haar voor cliënten gehouden niet Wge-effecten niet aan derden verpanden.

Bij onder de Wft gereguleerde beleggingsfondsen geldt een 'getrapte' vermogensscheiding.
De beleggingen en de overige tot het beleggingsfonds behorende vermogensbestanddelen worden voor rekening van de participanten gehouden door een entiteit, de juridisch eigenaar, met als enig statutair doel het houden van de juridische eigendom van de activa van een of meer beleggingsfondsen, al dan niet tezamen met het bewaren en administreren van de activa.
De uiteindelijke bewaring van het fondsvermogen wordt door de beheerder en de juridisch eigenaar opgedragen aan een van de beheerder onafhankelijke bewaarder. Op deze wijze wordt een scheiding aangebracht tussen het vermogen van het fonds en dat van de deelnemers en de beheerder.[15]

Hierdoor wordt voorkomen dat schuldeisers van de afzonderlijke deelnemers in het fonds of de schuldeisers van de beheerder, die niets met het beleggingsfonds van doen hebben, zich op het fondsvermogen kunnen verhalen.

[15] Tussen de deelnemers, de beheerder en de juridisch eigenaar van een beleggingsfonds bestaat een fiduciaire verhouding: het vermogen van het fonds behoort economisch toe aan de deelnemers, maar juridisch aan de juridisch eigenaar die het vermogen van het fonds op eigen naam houdt voor en ten behoeve van de deelnemers. De deelnemers hebben geen goederenrechtelijke aanspraak op het vermogen van het fonds, maar uitsluitend een verbintenisrechtelijke aanspraak tegen de juridisch eigenaar tot uitkering van de intrinsieke waarde van de door hen gehouden aandelen in het economisch eigendom van het vermogen van het fonds.

3.7.2 *Wet giraal effectenkeer*

In de Wge is via het systeem van dematerialisatie van financiële instrumenten (giralisering; zie de toelichting onder paragraaf 3.7.1) een wettelijke voorziening getroffen dat ingeval van faillissement van een bank of beleggingsonderneming de Wge-effecten die door deze bank of beleggingsonderneming worden bewaard en administreert niet in de boedel vallen van de bank of beleggingsonderneming. De cliënten van de bank of beleggingsonderneming kunnen het eigendomsrecht op de betreffende Wge-effecten uitoefenen ondanks het faillissement van de bank of beleggingsonderneming. Voor een uitgebreide toelichting op de bescherming die wordt geboden door de Wge wordt verwezen naar de rubriek 'Veelgestelde vragen' (http://www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/richtlijnen/2008/07/12/veelgestelde-vragen-fido-financiele-instrumenten.html) op de website van de Rijksoverheid.

3.7.3 *Beleidskader derivaten (semi-)publieke instellingen en European Market Infrastructure Regulation (EMIR)*

Het toezicht op het gebruik van derivaten bij (semi-)publieke instellingen wordt geregeld per sector. Hierdoor kan per sector het meest adequate toezicht worden georganiseerd, met de maatregelen die aansluiten bij de voor die sector van toepassing zijnde regelgeving. Hoewel sectoraal toezicht uitgangspunt is, heeft het kabinet Rutte-Asscher, mede naar aanleiding van de Vestia-affaire, in september 2013 een overkoepelend beleid vastgesteld voor het gebruik van derivaten door (semi)publieke instellingen. Dit overkoepelend beleid is vastgelegd in het Beleidskader derivaten (semi-) publieke instellingen ("Beleidskader derivaten") en bevat de algemene uitgangspunten voor het gebruik van financiële derivaten in de (semi-) publieke sector. Deze uitgangspunten zullen door de betrokken ministeries moeten worden verankerd in sectorale wet- of regelgeving. Daarmee is een minimumkader geschapen voor regels die voor grote groepen publieke en semipublieke instellingen (gaan) gelden. Specifieke, aanvullende eisen die volgens de betrokken ministeries moeten worden gesteld aan bepaalde sectoren worden in de sectorale wet- of regelgeving uitgewerkt. Deze eisen mogen strenger, maar niet soepeler zijn dan het overkoepelend beleid. Voor decentrale overheden geldt dat de uitwerking van het beleidskader inzet is van bestuurlijk overleg.
Met het Beleidskader derivaten wordt beoogd dat geschikte financiële derivaten op de juiste wijze en in verantwoorde mate worden ingezet. Dit betekent onder meer dat het aangaan van derivatentransacties alleen is

toegestaan met het doel om opwaartse renterisico's te beheersen en dat het verkopen van derivaten, anders dan het sluiten van derivaatposities, niet is toegestaan.
Het prudent gebruik van derivaten is nader geregeld in de Ruddo. Zie voor een toelichting hierop paragraaf 3.2.1.

De Europese regelgeving voor het gebruik van derivaten is neergelegd in de European Market Infrastructure Regulation (EMIR). De gevolgen van EMIR voor decentrale overheden zijn dat de details van elke derivatentransactie moeten worden aangemeld bij een Trade Repository. Decentrale overheden kunnen de transactiemelding uitbesteden aan een financiële instelling, maar de eindverantwoordelijkheid blijft voor rekening van decentrale overheden. Voor meer informatie over EMIR wordt verwezen naar de website van Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de EMIR-brochure van de AFM.

4

Treasuryorganisatie

4.1 Treasury en financieel beleid

De treasury zorgt ervoor dat de gemeente altijd over voldoende liquide middelen beschikt om haar activiteiten te betalen. Dit doet de gemeente door aanvullend op de inkomsten, indien noodzakelijk, vreemd kapitaal aan te trekken. Bij een overschot aan liquide middelen moeten deze middelen op een veilige manier worden uitgezet. Voor een goede behoefte-raming is inzicht in de toekomstige kasstromen nodig.

De ontwikkeling van de financiële positie is van groot belang voor de houdbaarheid van de gemeentefinanciën. Het is daarom verstandig de treasury niet als een losstaande taak te zien, maar integraal te betrekken bij het financieel beleid. De ontwikkeling van de financiële positie is tevens van belang voor het Rijk in verband met naleving van de EMU-vereisten uit het Europees Verdrag en het Stabiliteitspact en daaruit volgend voor het EMU-saldo van de gemeente.

4.2 Beleidsmatige aspecten

Als de organisatie van de treasury niet op orde is, worden er beleidsmatige en bedrijfsvoeringsrisico's gelopen. Beleidsmatige risico's zijn risico's die samenhangen met de mate van duidelijkheid over beleid en richtlijnen (limieten). Dit zijn treasuryrisico's die de gemeente loopt als het beleid en de doelstellingen van de treasury niet, beperkt of niet duidelijk zijn omschreven in bijvoorbeeld het financieringsstatuut.

Bij de uitvoering van treasury is het van belang dat er volledige duidelijkheid bestaat over de te hanteren doelstellingen, richtlijnen en limieten. De wetgever heeft hiervoor wettelijke kaders vastgesteld die in hoofdstuk 3 zijn toegelicht. Binnen deze wettelijke kaders is de gemeente verplicht haar eigen doelstellingen en kaders ten aanzien van de treasury vast te stellen. Dit gebeurt in:

- de verordening ex art 212 van de Gemeentewet.

Tevens kan ervoor gekozen worden dit verder in te perken in:

- de uitvoeringsregels, lees financieringsstatuut.

De verordening ex art 212 GW dient te waarborgen dat aan de eisen van rechtmatigheid, verantwoording en controle wordt voldaan. Op de website van de VNG is een voorbeeld[16] van deze verordening te vinden.

De verordening dient door de gemeenteraad te worden vastgesteld. De uitvoeringsregels mogen door het college worden vastgesteld. De regels geven de doelstellingen en de grenzen aan waarbinnen het treasurybeleid en de treasuryactiviteiten moeten vallen. Het is van belang dat de geformuleerde hoofddoelstellingen van het financieringsstatuut van de gemeente in lijn zijn met het beheersmatige karakter van de treasury, die gericht is op het minimaliseren van de kosten en het beheersen van de financiële risico's binnen de gestelde kaders.

Denkbare kwaliteitseisen ten aanzien van de eigen geformuleerde beleidskaders zijn:

- eenduidig en expliciet geformuleerd;
- kort en bondig geformuleerd;
- rechtmatig en actueel;
- specifieke richtlijnen en uitgangspunten voor deelactiviteiten.

Belangrijke aandachtspunten bij het vaststellen van het treasurybeleid zijn:

- het vastleggen van voorwaarden en zekerheden voor het verstrekken van leningen en garanties;
- het vastleggen van beoordelingscriteria (incl. risicobeoordeling) voor leningen en garanties;
- het vastleggen van de status van de gemeente als belegger.

[16] http://www.vng.nl/onderwerpenindex/gemeentefinancien/accountantscontrole-begroting-verantwoording/brieven/model-financiele-verordening-ex-artikel-212-gemeentewet

4.3 Organisatorische aspecten

Plaats van treasury in de organisatie

Een duidelijke inbedding van de treasury binnen de gemeentelijke organisatie is vooral van belang om een adequate verdeling van de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de treasury mogelijk te maken.

Het gaat bij de treasury als organisatie dan om de volgende zaken:

- de plaats van de treasury binnen de organisatie, bijvoorbeeld als zelfstandig onderdeel of als een onderdeel van een afdeling;
- de mate van centralisatie. Veel gemeentelijke organisaties geven de voorkeur aan een sterke centralisatie van de treasury. Het vergemakkelijkt de invulling van de eisen van functiescheiding en controle. Daarnaast treden door centralisatie schaalvoordelen op, waardoor kostenvoordelen kunnen ontstaan en risico's beter kunnen worden beheerst.

Mandatering

Hoewel de eindverantwoordelijkheid voor de uitvoering van de treasuryactiviteiten altijd bij het college van B&W blijft, kunnen de bevoegdheden via mandatering overgedragen worden aan de ambtelijke organisatie.

Mandatering biedt uiteraard de volgende voordelen:

- de treasury kan slagvaardiger opereren op de financiële markten;
- het college wordt niet onnodig belast met de uitvoering van de dagelijkse treasuryactiviteiten.

Randvoorwaarde bij het mandateren van taken en bevoegdheden is dat de uitvoering van het beleid periodiek gecontroleerd en geëvalueerd wordt door het college op basis van verantwoordingsrapportages. Bij het overdragen van taken en bevoegdheden moet rekening gehouden worden met een minimale functiescheiding tussen: de beleidsbepaling, het uitvoeren (frontoffice), het administreren en controleren (backoffice) van en rapporteren over de treasuryactiviteiten. Het is belangrijk dat de intern gemandateerde bevoegdheden bij de financiële tegenpartijen bekend gemaakt worden.

Naast beleidsmatige, uitvoerende, controlerende, administrerende en rapporterende taakvelden heeft de treasury ook adviserende taken. Deze taken en verantwoordelijkheden kunnen duidelijk worden vastgelegd en verdeeld volgens het “twee paar-ogenprincipe”.

Organisatorische risico’s

Organisatorische risico’s betreffen risico’s die samenhangen met de verdeling van verantwoordelijkheden, bevoegdheden, taken en functies (functiescheiding).

Deskundigheidsrisico

Bij het toewijzen van taken en verantwoordelijkheden kunnen *deskundigheidsrisico’s* ontstaan, namelijk wanneer de treasurer instrumenten en technieken ondeskundig toepassen en de effecten die dit op de organisatie heeft niet overzien. De kwaliteit van de bezetting is dus erg belangrijk. De treasurer moeten voldoende kennis hebben met betrekking tot financiering- en beleggingsinstrumenten.

Frauderisico

Een ander organisatorisch risico is het *frauderisico*. Dit is het risico dat functionarissen bewust middelen van de organisatie vervreemden door oneigenlijke toepassing van bevoegdheden en instrumenten.

Formatierisico

Ook het *formatierisico* valt onder de organisatorische risico’s. Dit risico ontstaat als er een te gering aantal functionarissen betrokken is bij het verrichten van transacties en andere treasury handelingen en de administratieve verwerking daarvan. Door een te grote werkdruk ontstaan er dan risico’s dat zorgvuldigheidsfouten en onjuistheden optreden die niet opgemerkt worden.

Verantwoordelijkheidsrisico

Het *verantwoordelijkheidsrisico* is het risico dat de verantwoordelijkheid voor de uitvoering van een activiteit of de beheersing van een bepaald proces niet duidelijk bij een bepaalde persoon is gelegd. Daardoor worden noodzakelijke handelingen niet verricht of gebeurt er onvoldoende in de procesgang.

Bevoegdheden en verantwoordelijkheidsverdeling

Treasurycommissie
De uitvoering van de treasuryactiviteiten dient zoveel mogelijk binnen de planning & control cyclus (P&C cyclus) van de gemeente opgenomen te zijn. Gemeenten hebben de mogelijkheid om een treasurycommissie in te stellen. Deze commissie komt periodiek bij elkaar om plannen en rapportages te bespreken en afspraken te maken. Dit draagt bij aan de inbedding van de treasury binnen de P&C cyclus. Een treasurycommissie vormt een veel gebruikt overlegorgaan om gestructureerd treasury vraagstukken te bespreken en beslissingen te nemen. Deze commissie wordt gevormd door een afvaardiging vanuit de gemeente, die betrokken en beslissingsbevoegd is ten aanzien van uitvoering van de treasuryactiviteiten, eventueel aangevuld met een externe adviseur.

4.4 Informatie aspecten

Om een onderbouwde treasury beslissing te kunnen nemen is het van belang dat onderstaande interne en externe operationele informatie beschikbaar is voor de treasury:

- liquiditeitsplanning op korte en middellange termijn;
- rentestructuur en rentevisie;
- inzicht in kansen/risico's bestaande portefeuilles (o/g, u/g en garantie)[17];
- rekening-courant structuur en condities;
- saldo-informatie banken.

4.5 Rapportages

Rapportages ten aanzien van de treasuryactiviteiten zijn van belang om verantwoording af te leggen over het gevoerde beleid, de interne controle te ondersteunen en performancemeting mogelijk te maken.

Financieringsparagraaf in het BBV
Ter vaststelling en verantwoording van het treasurybeleid dient, conform de wettelijke vereisten, in de begroting en in het jaarverslag een financieringsparagraaf opgenomen te worden. Art. 13 van het BBV zegt hierover het

[17] o/g: opgenomen gelden. u/g: uitgezette gelden. Zie hoofdstuk 6.

volgende: *"De paragraaf betreffende de financiering in de begroting bevat in ieder geval de beleidsvoornemens ten aanzien van het risicobeheer van de financieringsportefeuille''.* Deze brede definitie laat gemeenten veel vrijheid voor het invullen van deze paragraaf. In deze paragraaf kunnen in ieder geval onderstaande aspecten aan de orde komen:

- algemene ontwikkelingen (intern/extern);
- verwachte liquiditeitsontwikkeling begrotingsjaar;
- marktontwikkelingen en rentevisie;
- risicopositie bestaande portefeuilles (o/g, u/g, garantie);
- samenstelling en resultaat beleggingen;
- renterisico's van het afgelopen jaar, met een rentetypische looptijd tot 1 jaar (kasgeldlimiet);
- renterisiconorm bij de begroting 4 jaar vooruit;
- voorgenomen liquiditeitsbeheer/transacties;
- eventuele risicobeheersmaatregelen, waaronder het hanteren van financiële derivaten.

De financieringsparagraaf in het jaarverslag dient in het bijzonder een verschillenanalyse te zijn tussen de plannen, zoals deze zijn opgenomen in de begroting en de realisatie, zoals beschreven in het verslagjaar.

Rapportages B&W

Naast de financieringsparagraaf in het jaarverslag zal er ook gedurende het begrotingsjaar gerapporteerd moeten worden over de uitgevoerde activiteiten en afwijkingen ten opzichte van de planning.

Periodiek kan de Treasury via managementrapportages het college van B&W en de gemeenteraad informeren over geleverde prestaties en voorstellen voor eventuele beleidswijzigingen. Standaard onderdelen van deze rapportages zijn de renteontwikkeling, het gevoerde rentemanagement, de afgesloten transacties op de geld- en kapitaalmarkten, het portefeuillebeheer, projectfinanciering, liquiditeitenbeheer, etc. Deze rapportages moeten de interne controle (zie paragraaf 4.6) in staat stellen de treasury op haar doelmatigheid te beoordelen.

Bij aanmerkelijke tussentijdse verschillen tussen prognoses en realisaties is het aan te bevelen om ook de Raad te informeren.

4.6 Interne controle

Naast het opnemen van controlepunten in de procesgang van activiteiten is het belangrijk dat regelmatig een verbijzonderde controle plaatsvindt. Een dergelijke controle op de naleving van de procedures dient te waarborgen dat functionarissen de procedures blijven naleven. De interne controle heeft twee doelen:

- vaststellen of de preventieve maatregelen worden nageleefd en de administratieve vastlegging een juiste, volledige en tijdige weergave is van de stand van zaken op enig moment (rechtmatigheidtoetsing);
- controle op de mate waarin de treasury haar doelen realiseert (doelmatigheidstoetsing).

Deze controles kunnen transactiegewijs of periodiek worden uitgevoerd. Voorbeelden van controlepunten zijn:

- toetsen of bevoegdheden/limieten niet zijn overschreden;
- toetsen of procedures zijn opgevolgd;
- toetsen of uitvoering binnen het beleidskader heeft plaatsgevonden;
- beoordeling liquiditeitspositie;
- beoordeling risicopositie;
- performancemetingen.

4.7 Risicomanagement

Een van de belangrijkste aspecten van treasury is het beheersen van risico's. Risicomanagement in relatie tot treasurybeheer heeft betrekking op het beheersen van financiële risico's (renterisico's, kredietrisico's, liquiditeitsrisico's, fundingrisico's en koersrisico's). In de hierop volgende hoofdstukken wordt nader in gegaan op deze aspecten. Hieronder worden de belangrijkste aandachtspunten per deelgebied weergegeven.

Algemene risicobeheersing:
- er wordt voldaan aan de ratingvereisten zoals gesteld in de Ruddo.

Renterisicobeheer:
- de gemiddelde netto vlottende schuld per kalenderkwartaal dient getoetst te worden aan de kasgeldlimiet;

- de hoogte van de jaarlijkse verplichte aflossingen en renteherzieningen dient getoetst te worden aan de renterisiconorm;
- de liquiditeitsplanning is de basis voor het indekken van renterisico's;
- financiële derivaten dienen prudent gehanteerd te worden en kunnen helpen bij het tegengaan van het opwaartse renterisico.

Kredietrisicobeheer:
- inzicht in de leningen/garanties die verstrekt zijn;
- inzicht in omvang van de risicopositie;
- wijze van monitoring en frequentie ervan;
- debiteurenrisico;
- de mate waarin risico's door zekerheden afgedekt zijn.

Liquiditeitsrisico:
- kan een gemeente tijdig voldoen aan haar verplichtingen?
- heeft de gemeente volledig toegang tot (korte) financiering?

Fundingrisico:
- toegang tot de geld- en kapitaalmarkt.

4.8 Beperkte rol rentevisie

Een rentevisie kan als hulpmiddel door gemeenten gehanteerd worden bij het indekken van toekomstige renterisico's. Een voorwaarde bij het indekken van toekomstige renterisico's is dat er zekerheid bestaat over de omvang van het toekomstige renterisico. Dit kan een nieuwe investering, een herfinancieringsbehoefte of een renteherziening betreffen. Het moment van indekken en de keus voor een bepaalde leningsvorm kan dan gebaseerd worden op een opgestelde rentevisie.

4.9 Spanningsvelden

Tegenwoordig worden treasurers in toenemende mate met spanningsvelden geconfronteerd, vooral door het ontstaan van tijdelijke liquiditeit van financiële middelen die niet hoeven te worden aangehouden in de schatkist (zie nader paragraaf 3.1):

Keuze gemeente bij treasury-activiteiten: professioneel of juist niet-professioneel

Beleggers moeten zich sinds de implementatie van de MiFID[18] in de Wft[19] kwalificeren met een bepaalde status, zoals professioneel of juist niet-professioneel. Gemeenten zijn in de basis niet-professioneel. Niet-professionele beleggers genieten meer bescherming. Het is van belang dat een gemeente zich ervan bewust is dat zij een groter risico loopt op matige tot zelfs misleidende informatie naarmate zij zich "professioneler" kwalificeert. Zo bestaat op informatie zoals prospectussen over beleggingsproducten geen toezicht van de AFM, als deze informatie is gericht aan professionele beleggers; het is aan te bevelen dat een gemeente in haar financiële verordening en in haar financieringsstatuut een doordachte keuze maakt met welke beleggersstatus zij zich wil kwalificeren op de financiële markten bij het uitzetten van liquide middelen die zijn uitgezonderd van het verplicht schatkistbankieren. Nationale- en regionale overheidslichamen worden in de Wft gekwalificeerd als professionele belegger. Het begrip regionale overheidslichamen omvat echter **niet** Nederlandse gemeenten, provincies en waterschappen (en hun samenwerkingsverbanden). Artikel 4:18c van de Wft biedt niet-professionele beleggers onder stringente voorwaarden de mogelijkheid een verzoek in te dienen aan de financiële onderneming aangaande verkrijging van de professionele status.
Uiteraard is bij de keuze professioneel versus niet-professioneel tevens de deskundigheid van de betreffende treasurer van belang (zie ook paragraaf 4.3).

Zorgplicht tegenpartij

Het is van belang dat de treasurer zich realiseert of een transactie met een tegenpartij op de financiële markten louter bemiddeling was –"execution only"- of dat er adviezen aan te pas zijn gekomen die een grotere zorgplicht geven aan de tegenpartij; vermijd onduidelijke en dan vaak tegenovergestelde meningen over de aard van de transacties.

[18] MiFID staat voor Markets in Financial Instruments Directive. Zie bijlage 1

[19] Wft staat voor de Wet op het financieel toezicht. Zie paragraaf 3.7.1.

Afbreukrisico

Ook is van belang dat de gemeente of de treasurer zich ervan bewust is dat een verkeerd uitpakkende beleggingsbeslissing een afbreukrisico kan inhouden voor de gehele gemeentelijke sector.

Tijdelijke liquiditeit

Met betrekking tot tijdelijke liquiditeit worden ook nog de volgende twee spanningsvelden opgemerkt:

- Verschillende provincies en gemeenten bezaten aandelen in bedrijven die dividend uitkeren. Door de verkoop van deze aandelen vallen deze inkomsten weg. Via het schatkistbankieren, ontvangen de provincies en gemeenten rendement. Daarnaast kunnen deze gelden ook gebruikt worden voor de publieke taak. De treasurer zou een adviserende rol kunnen spelen bij het voorbereiden van de financiering van nieuwe publieke taken.
- Bovendien kan zogenoemde balansverlenging optreden als na vorming van grote vermogens de eventueel grote schulden niet worden afgelost, terwijl dat wel mogelijk zou zijn geweest. Het is van belang dat de treasurer zich ervan bewust is dat onnodige balansverlenging, zeker als daar tijdelijke liquiditeit bij meespeelt, lijkt op *near banking*. Dit verdient niet de aanbeveling.

Het wettelijk kader als minimum

Daarbij is van belang dat de Raad, B&W en de treasurer zich ervan bewust zijn dat het fido-kader (zie paragraaf 3.1) het minimum is voor normen om de financieringsrisico's te beheersen en dat het gemeentelijk sentiment over risico's aanleiding kan zijn om eventueel nog scherpere normen in het financieringsstatuut of in treasury-beleidsstukken op te nemen.

Risico en rendement

Het is van belang dat alle betrokkenen zich ervan bewust zijn dat een hoger rendement een hoger risico impliceert.

4.10 Kritische vragen met betrekking tot de treasuryorganisatie

Met betrekking tot de **treasuryorganisatie** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Wat zijn de doelstellingen van de treasury van onze gemeente?	x	x	x
Heeft de treasury voldoende prioriteit/ is er voldoende tijd om de taken naar behoren uit te voeren?	x		
Hoe is het kennisniveau binnen treasury?	x		
Hoe wordt het kennisniveau op peil gehouden?	x		
Is de treasury bij minimaal twee mensen belegd (c.q. is er back-up geregeld)?	x		
Kunnen afgesloten producten en overeengekomen afspraken ten behoeve van derden (leningen en garanties) worden geadministreerd?	x		
Bevat de paragraaf financiering ten minste de beleidsvoornemens ten aanzien van het risicobeheer van de financieringsportefeuille?	x	x	x
Is er ingegaan op het uitsluitend aangaan van leningen, het uitzetten van middelen en verlenen van garanties ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak?	x	x	x
Is er aandacht besteed aan het prudente karakter van uitzettingen en derivaten?	x	x	x
Is er een (samenvatting van het verwachte) risicoprofiel van de financieringsportefeuille opgenomen?	x	x	X
Is er aandacht besteed aan de interne en externe ontwikkelingen die invloed hebben op de financieringsfunctie?	x	x	X

Is er aandacht besteed aan de beleidsvoornemens voor de financiering (financieringspositie, leningenportefeuille en de uitzettingen)?	x	x	X
Is er specifiek aandacht voor de nazorgfondsen (provincies)?	x	x	x
• Ten aanzien van beleidsmatige aspecten in relatie tot de treasuryorganisatie wordt verwezen naar paragraaf 4.2. • Voor organisatorische risico's met betrekking tot de treasuryorganisatie wordt verwezen naar paragraaf 4.3.			

Ten aanzien van de financieringsparagraaf bij de **begroting** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Is er een rentevisie, zie ook paragraaf 4.8, beschikbaar? • zo nee: wat maakt dat de gemeente geen rentevisie heeft opgenomen in de paragraaf? • zo ja: op welke wijze is deze rentevisie tot stand gekomen?	x	x	x
• Voor inzicht in de kansen en risico's van bestaande portefeuilles (opgenomen gelden, uitgezette gelden en garantie) wordt verwezen naar de vragen onder deze kop in paragraaf 6.6 • Ten aanzien van de liquiditeitsontwikkeling wordt verwezen naar de vragen in paragraaf 5.4			

Ten aanzien van de financieringsparagraaf bij het **jaarverslag** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Hoe kunnen we vaststellen dat de treasury doelmatig is uitgevoerd?	x	x	x
Ingeval de renterisiconorm (zie par. 6.3) is overschreden: wat is daarvoor de reden? Hoe wordt hiermee omgegaan?	x	x	x

Ingeval de kasgeldlimiet (zie paragraaf 5.6) is overschreden: wat is daarvoor de reden? Hoe wordt hiermee omgegaan?	x	x	x
Wordt de liquiditeitsplanning (zie paragraaf 5.3) tegen de werkelijkheid afgezet? Zo nee, waarom niet? (leereffecten)?	x	x	
Ten aanzien van het financieringsverslag wordt verwezen naar paragraaf 4.4 en 4.5			

Ten aanzien van het **beheersen van risico's** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Tegen welke soorten risico (krediet-, rente-, liquiditeitsrisico?) beschermt de treasury zich?	x	x	x
Op welke wijze wordt risicomanagement uitgevoerd?	x	x	
Welke dekkingsstrategie wordt toegepast (alles, gedeeltelijk of niets afdekken)?	x	x	
Wordt college en/of raad periodiek voorzien van rapportages t.a.v. posities, risico's, limieten (en met welke frequentie)?	x	x	x
Is er een functiescheiding tussen degene die de lening aantrekt, de administratie doet en de autorisatie geeft?	x	x	
Voor vragen met betrekking tot renterisicomanagement wordt verwezen naar paragraaf 4.7.			

5

Kasbeheer

Onder Kasgeldbeheer valt het rekeningenbeheer en beheer van de financiele posities met een looptijd tot 1 jaar. Hierbij ligt de focus vooral op het beheer van de geldstromen en saldi op rekening courant. In dit hoofdstuk zijn de activiteiten opgesplitst in:

- Rekeningbeheer;
- Saldo- en liquiditeitenbeheer;
- Schatkistbankieren;
- Betalingsverkeer;
- Beheersing van renterisico's

Daarnaast wordt ingegaan op de beheersing van de renterisico's op de geldmarkt.
In de slotparagraaf volgt een reeks met vragen met betrekking tot kasbeheer.

5.1 Rekeningbeheer

Voor een efficiënt rekeningbeheer is het van belang dat de rekeningen niet teveel versnipperd zijn over verschillende banken. Concentratie van rekeningen bevordert een effectief saldobeheer. Een efficiënte structuur bestaat uit een beperkt aantal rekeningen en een beperkt aantal bankrelaties. Het is vanzelfsprekend dat het beheren van één bankrekening eenvoudiger en efficiënter is dan het beheren van twintig rekeningen bij vier verschillende banken. Als een gemeente meerdere bankrekeningen aanhoudt bij één bank, verdient het aanbeveling om deze rekeningen op te nemen in een saldo- en rentecompensatiecircuit. Hierbij worden de debet- en creditsaldi van alle rekeningen samengevoegd tot één gecombineerd saldo. Vervolgens berekent de bank de te betalen/ontvangen rente over dit gecombineerde saldo. De rentekosten worden hierdoor gereduceerd, maar ook de interne kosten, omdat de Treasury alleen het gecombineerde saldo van het circuit hoeft te beheren en niet het saldo van iedere rekening.
Doelstelling voor de Treasury is om op het rekeningstelsel gunstige/marktconforme rekeningvoorwaarden af te spreken. Goede rekeningvoorwaarden bevorderen de opbrengsten en verminderen de benodigde inspanningen voor het saldobeheer. De voorwaarden op rekening-courant bestaan uit de rentetarieven, kredietfaciliteiten en provisie. Vanuit het oogpunt van transparantie is het goed om de rentecondities te relateren aan een interbancaire referentierente (Euribor/Eonia).

5.2 Saldo- en liquiditeitenbeheer

Het saldobeheer richt zich op een optimale allocatie van de dagelijkse rekening-courant saldi, ten aanzien van het valutaire saldo (renteresultaat) evenals het minimaliseren van de rentekosten en het maximaliseren van de rentebaten van de saldi op rekening-courant. Het liquiditeitenbeheer probeert door middel van het opstellen van een prognose van de verwachte in- en uitgaande geldstromen (de liquiditeitsplanning) de financieringsbehoefte tot de periode van 1 jaar inzichtelijk te maken. Dit gebeurt om de minimale liquiditeitspositie te kunnen vaststellen ten einde op elk willekeurig tijdstip aan de behoefte aan geldmiddelen te kunnen voldoen en daarnaast het renteresultaat te kunnen optimaliseren. Met deze renteoptimalisatie wordt bedoeld dat tijdelijke tekorten (korter dan één jaar) worden opgevangen door geld aan te trekken tegen minimale kosten en dat tijdelijke overschotten tegen maximale opbrengsten en met minimale risico's worden uitgezet, rekening houdend met de eisen in de Wet fido en onderliggende regelgeving. Uitgangspunt voor het saldo- en liquiditeitenbeheer is het valutaire saldo op de rekening-courant. Men doet er goed aan dit saldo ook aan te passen voor de betalingen en ontvangsten 'in de pijplijn'. Deze betalingen en ontvangsten hebben consequenties voor het valutaire[20] saldo van die dag, maar zijn nog niet op het ontvangen afschrift verwerkt.

Bij het saldo- en liquiditeitenbeheer is het belangrijk dat een gemeente vanuit het oogpunt van renterisicobeheersing de kasgeldlimiet niet overschrijdt. Indien een gemeente voor het derde achtereenvolgende kwartaal de kasgeldlimiet overschrijdt, dient de gemeente haar toezichthouder hiervan op de hoogte te stellen en een plan voor te leggen om binnen de kasgeldlimiet te blijven.

De aandachtspunten bij saldobeheer zijn als volgt:
- het bepalen van de te beheren positie;
- het opzet van een efficiënte rekeningstructuur;
- het afspreken van gunstige en/of marktconforme rekeningcondities;
- de technieken en instrumenten die gebruikt kunnen worden voor het beheren van de positie;

[20] Dit is het daadwerkelijke saldo waarover de bank ook de rente berekend, in tegenstelling tot het boeksaldo wat aangeeft welke bedragen er die dag al verwerkt zijn op de bankrekening

- het opzetten en beheren van een efficiënte interne en externe informatievoorziening om tijdig de valutaire saldi te kunnen bepalen en beheren;
- de vereiste interne controles en performance metingen.

Het verdient aanbeveling om het treasurybeleid tevens te concretiseren in limieten en bevoegdheden zoals:
- het maximaal aantal bankrelaties en bankrekeningen;
- de maximale/minimale positie per bankrelatie;
- de limiet per medewerker per instrument per dag (inclusief procuratie);
- bevoegdheden om rekeningen te openen/af te sluiten;
- bevoegdheden om rekeningcondities vast te leggen.

5.3 Liquiditeitsplanning

Om te kunnen bepalen welke transacties de Treasury moet verrichten, is inzicht nodig in de toekomstige liquiditeitsposities. Hierbij is een liquiditeitsplanning een noodzakelijk instrument. De liquiditeitsplanning dient inzicht te geven in de liquiditeitspositie en -behoefte van een gemeente. Op basis van een zo nauwkeurig mogelijke voorspelling van de in- en uitgaande geldstromen kan de organisatie tijdig actie ondernemen om tekorten aan te vullen en overschotten uit te zetten. Naast deze functie is de liquiditeitsplanning een hulpmiddel om de rente-exposure te bepalen en het dagelijkse saldo te beheren.

Doelstellingen liquiditeitsplanning

- Meer grip op de geldstromen in de gemeentelijke organisatie en de daarmee samenhangende risico's;
- Meer aandacht voor het liquiditeitsverloop van projecten en investeringen binnen de P&C cyclus.

Vereisten om tot een goede liquiditeitsplanning te komen

- Projectleiders van het grondbedrijf en van grote investeringsprojecten betrekken bij de totstandkoming van de liquiditeitsplanning;
- Goede communicatie/ informatie-uitwisseling tussen de treasurer en de projectleiders;

Een liquiditeitsplanning blijkt meer en meer van belang voor een rechtmatigheidverantwoording van het eigen handelen. Dit geldt voor zowel het aantrekken als het uitzetten van middelen. Op deze manier is beter aantoonbaar dat (de schijn van) bankieren wordt vermeden. Een liquidi-

teitsplanning geeft minimaal één jaar vooruit op maandbasis en vier jaar vooruit op jaarbasis een voortschrijdend inzicht van de verwachte liquiditeitsontwikkeling. Daarnaast vindt op de rapportagemomenten het vergelijk plaats tussen planning en realisatie. Hierdoor kunnen de grote verschillen geanalyseerd worden en deze informatie meegenomen worden bij het actualiseren van de planning.

Uit de begroting kan de treasurer veel informatie halen over verwachte inkomsten en uitgaven. Deze verwachtingen laten zich vertalen naar geldstromen. Niet alle baten en lasten uit de begroting leiden tot uitgaven en inkomsten, denk hierbij aan interne verrekeningen, afschrijvingen en dotaties/onttrekkingen aan reserves en voorzieningen. Bovendien laten deze geldstromen zich nader specificeren naar tijdstippen waarop betalingen zullen worden verricht en ontvangsten worden verwacht. De daaruit resulterende informatie kan dan vervolgens in een liquiditeitsplanning worden opgenomen.

Voor het nader specificeren naar tijdstippen heeft de treasurer hulp uit de organisatie nodig. De diverse budgethouders kunnen als rapporteurs van planningsinformatie worden aangewezen. Zij kunnen verantwoordelijk worden gesteld voor het aanleveren van gegevens en de kwaliteit van de door hen aangeleverde gegevens. Hierbij wordt zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij de periodieke rapportages in het kader van de planning en control cyclus binnen de gemeente. Tussentijdse substantiële wijzigingen worden uiteraard direct in de planning verwerkt

In een vroeg stadium zullen globale planningsgegevens beschikbaar zijn. Hoe dichter de datum van realisatie nadert, des te specifieker en juister zullen de prognoses kunnen worden. Er is dus sprake van een continu proces en een continue inspanning die van de budgethouders wordt gevraagd.

Ter illustratie is in bijlage 6 een checklist voor een plan van aanpak voor een liquiditeitsplanning opgenomen.

5.4 Schatkistbankieren

Decentrale overheden zijn verplicht hun overtollige middelen aan te houden in de schatkist. Hierop bestaan enkele uitzonderingen. De wet- en regelgeving en de uitzonderingen op het verplicht schatkistbankieren zijn behandeld in hoofdstuk 3.

5.4.1 Het aanhouden van middelen in rekening courant bij de schatkist

Over de overtollige middelen, die decentrale overheden aanhouden in de rekening-courant van de schatkist en op elk moment kunnen opnemen, wordt een daggeldrente vergoed, het Eonia tarief afgerond op 2 decimalen. Mocht deze daggeldrente negatief zijn dan wordt de rente gelijk gesteld aan nul.

5.4.2 Het plaatsen van deposito's bij de schatkist

Naast het aanhouden van middelen in de rekening-courant bij de schatkist is het ook mogelijk om gelden via deposito's onder te brengen in de schatkist. Het plaatsen van een deposito (via de Internetfaciliteit) en de renteontvangst en aflossing van een deposito lopen via de rekening-courant van de desbetreffende decentrale overheid bij de schatkist. Een deposito moet minimaal €10.000 groot zijn; deposito's aanhouden bij banken is niet langer toegestaan.
De looptijden variëren van 2 dagen tot en met 30 jaar. De rentevergoeding via de rekening-courant bij de schatkist is afhankelijk van de looptijd van het deposito. De rentevergoedingen zijn voor deposito's met een looptijd langer dan een jaar gelijk aan het effectief rendement op staatsobligaties met dezelfde looptijd (het DSL tarief). Voor deposito's met een looptijd korter dan een jaar is de rente gelijk aan de rente op door het Rijk uitgegeven schatkistpapier (DTC's) met dezelfde looptijd. Als het betreffende DSL of DTC tarief negatief is dan wordt de bijbehorende depositorente gelijk gesteld aan nul. De rentetarieven worden elke werkdag geactualiseerd.

Het gedeeltelijk vervroegd opnemen van een deposito is niet mogelijk. Een deposito kan alleen in z'n geheel bij de schatkist vervroegd worden opgenomen tegen de actuele marktwaarde. Het vervroegd opnemen van een deposito mag alleen als (een deel van) het geld nodig is voor het uitoefenen van de publieke taak. Als het deposito groter is dan het bedrag dat nodig is voor de publieke taak dan mag de rest van het vrijgevallen deposito wel opnieuw in een deposito worden weggezet.

5.4.3 *Zero-balancing*

Om te garanderen dat er aan het einde van de dag geen middelen op bankrekeningen buiten de schatkist staan wordt gebruik gemaakt van zero-balancing. Decentrale overheden kunnen een nieuwe bankrekening openen, die wordt gebruikt voor het zero-balancing.

> Zero-balancing betekent dat de bank het saldo op een bankrekening van de deelnemer aan het einde van de dag overboekt naar een bankrekening van het ministerie van Financiën bij dezelfde bank of juist aangevuld tot nul vanaf de rekening van het ministerie. In de praktijk betekent dit dat een (nieuwe) bankrekening van de decentrale overheid gekoppeld wordt aan de rekening-courant van de decentrale overheid bij de schatkist. Door die koppeling wordt een positief saldo op de bankrekening afgeroomd ten gunste van de rekening-courant bij de schatkist of wordt een negatief saldo aangevuld ten laste van die rekening-courant, daarmee eindigt de bankrekening van de deelnemer de dag met een saldo van nul.
> Het bedrag dat maximaal kan worden opgenomen van de rekening-courant is gelijk aan de intradaglimiet van de (nieuwe) bankrekening.

Hoe het overmaken en opnemen uit de schatkist werkt, wordt in de volgende paragrafen uitgelegd.

5.4.4 *Overtollige middelen naar de schatkist overmaken*

Decentrale overheden zijn zelf verantwoordelijk voor de hoeveelheid geld die naar de schatkist wordt geboekt, of juist uit de schatkist wordt teruggehaald. Als de gemeente overtollige middelen niet (direct-) nodig heeft voor de uitvoering van de publieke taak en dus in principe op de rekening-courant bij de schatkist moet storten, dan verloopt dit via een overboeking naar de nieuwe bankrekening.

Het kan zijn dat de gemeente slechts tijdelijk wat meer overtollige middelen heeft en niet wordt verwacht dat de gemeente daardoor over het hele kwartaal genomen het drempelbedrag overschrijdt. De gemeente kan dan besluiten om de overtollige middelen op de reguliere betaalrekening(en) te laten staan. Als wordt besloten om de overtollige middelen over te hevelen

naar de rekening-courant bij de schatkist, dan kan dit door simpelweg een bedrag over te maken naar de geopende nieuwe bankrekening (tussenrekening). Deze overboeking dient bij voorkeur vóór 15.30 uur voltooid te zijn; houdt hierbij rekening met de verwerkingstijden zoals de bank die hanteert voor overboekingen. Door overboekingen vóór 15.30 uur te voltooien is het Agentschap nog in de gelegenheid om in zijn eigen cash management rekening te houden met de kasstromen uit hoofde van schatkistbankieren. Aan het einde van de dag wordt het saldo van de nieuwe bankrekening van de gemeente afgeroomd naar de schatkist, het precieze tijdstip waarop dit gebeurt, verschilt per bank. In de loop van de volgende dag is het bedrag dat de gemeente heeft overgeboekt zichtbaar in de rekening-courant van de gemeente bij de schatkist.

5.4.5 *Geld opnemen uit de schatkist*

Indien de gemeente middelen nodig heeft die bij de schatkist worden aangehouden, dient de gemeente de nieuwe bankrekening te debiteren. In dat geval staat de nieuwe bankrekening gedurende de dag rood; dit negatieve saldo wordt aan het eind van de dag aangezuiverd vanuit de rekening-courant van de gemeente bij de schatkist.

Geld opnemen uit de schatkist kan per dag tot het bedrag van de intradaglimiet.[21] Als de intradaglimiet niet hoog genoeg is, bijvoorbeeld omdat de gemeente een eenmalige uitzonderlijk hoge betaling moet doen ten laste van de rekening-courant bij de schatkist, dan is het mogelijk om via de website van het Agentschap de intradaglimiet incidenteel te verhogen. In overleg met het Agentschap kan de gemeente de intradaglimiet ook permanent aanpassen. Dit kan in beginsel ook als de gemeente daarvoor niet voldoende saldo op de rekening-courant bij de schatkist heeft staan. Hierdoor kan de gemeente (per ongeluk) bij de schatkist rood komen te staan. Het Agentschap neemt dan contact op met het verzoek de roodstand ongedaan te maken. Door de technische inrichting van het schatkistbankieren, kan dit niet voorkomen worden. Omdat het wetsvoorstel roodstand bij de schatkist niet toestaat, wordt er een boeterente van 100 basispunten in rekening gebracht bovenop het Eonia tarief. Voor kredieten en leningen (kort en lang) kunnen decentrale overheden terecht bij private partijen.

[21] De intradaglimiet is het maximale bedrag dat de (nieuwe) bankrekening binnen een werkdag debet mag staan.

5.4.6 *Drempelbedrag: maximale bedrag aan overtollige middelen dat een decentrale overheid buiten de schatkist mag houden*

> Het drempelbedrag is het maximale bedrag dat een decentrale overheid over een heel kwartaal gezien gemiddeld op dagbasis buiten de schatkist mag houden.

Het drempelbedrag is gebaseerd op een gemiddelde per kwartaal. Het gemiddelde voor alle dagen in het kwartaal mag dan niet hoger zijn dan het drempelbedrag. In de toelichting op de balans in de jaarrekening moet gerapporteerd worden over de hoogte van het drempelbedragen over het gebruik ervan.

Het drempelbedrag is bedoeld om te voorkomen dat deelnemers niet elke dag elke laatste euro naar de schatkist hoeven over te boeken. Het kan namelijk voorkomen dat er nog ontvangsten binnen komen bij de bank van de gemeente nadat de werkdag voorbij is. Het drempelbedrag kan ook gebruikt worden om fluctuaties in kasstromen op te vangen, of om niet elke bankrekening dagelijks te hoeven afromen naar nul. Als een gemeente een keer vergeet om middelen af te romen naar de schatkist, dan kan het drempelbedrag voldoende flexibiliteit geven om dit in de rest van het kwartaal te compenseren. Voor kleine organisaties met voorspelbare inkomsten en uitgaven geeft het drempelbedrag de mogelijkheid om slechts een keer per week of nog minder vaak geld over te maken naar de schatkist. Voor verdere informatie, zie bijlage 5.

5.4.7 *Onderling lenen*

In uitzondering op de algemene regel mogen decentrale overheden elkaar onderling overtollige middelen uitlenen, zo lang er geen sprake is van een toezichtsrelatie. Het verbod op verkapt bankieren blijft wel gehandhaafd. Het is dus niet toegestaan om geld in te lenen met als doel dit onderling uit te lenen. Daarnaast moet nog worden gelet op overige (Europese) wet- en regelgeving, zoals mededingingsregels en staatssteun. Iedere decentrale overheid moet de onderlinge leningen elk kwartaal rapporteren aan het CBS.

Bij de afweging om onderling te gaan lenen moet de (meerjarige) liquiditeitsprognose en de rentevisie worden betrokken. Daarnaast is het aan te bevelen om een aanvullende kaderstelling vast te stellen waarin de volgende aspecten kunnen worden betrokken:

- Een maximaal percentage van de totale financieringsomvang van de ontvangende partij.
- Een absoluut bedrag per lening.
- Een geformuleerde minimale rendementseis boven de deposito's bij de schatkist.

Verantwoording over het onderling lenen vindt plaats via jaarrekening, begroting en de Iv3.
Voor de wettelijke regels voor onderling lenen wordt verwezen naar paragraaf 3.1.2.1.

5.4.8 Het aanvragen van een uitzondering op schatkistbankieren

Op verzoek van een decentrale overheid kan de minister van Financiën deze decentrale overheid uitzonderen van de verplichting om een tussenrekening aan te houden bij een of meer banken ten behoeve van zero-balancing. Een uitgezonderde decentrale overheid hoeft dan dus geen nieuwe bankrekening te openen voor het schatkistbankieren, en krijgt ook geen eigen rekening-courant bij de schatkist. Deze uitzondering wordt in twee situaties verleend: Bij (1) decentrale overheden zonder eigen middelen en dus zonder eigen bankrekening (zoals bij een gemeenschappelijke regeling waarvan de inkomsten en uitgaven direct worden gedaan door de deelnemers en dus niet door de gemeenschappelijke regeling zelf), en (2) decentrale overheden die in staat zijn om hun overtollige middelen via een andere decentrale overheid bij de schatkist aan te houden. Deze uitzondering is bedoeld voor bijvoorbeeld gemeenschappelijke regelingen waarvan de treasury wordt uitgevoerd door een van de deelnemers.

Het aanvragen of wijzigen van een uitzondering kan via de website[22] van het Agentschap van de Generale Thesaurie van het ministerie van Financiën. Het agentschap publiceert op de website ook een lijst van de decentrale overheden die zijn uitgezonderd.

Wanneer gemeenten bijvoorbeeld in het kader van de drie grote decentralisaties, een nieuwe gemeenschappelijke regeling oprichten die rechtspersoonlijkheid heeft (een openbaar lichaam), dan is die gemeenschappelijke regeling verplicht zich aan te melden voor deelname aan schatkistbankieren. Aanmelding verloopt via de website van het Agentschap.

5.5 Betalingsverkeer

De doelstelling bij het betalingsverkeer is om de kwaliteit van de dienstverlening bij het uitvoeren van dit betalingsverkeer te waarborgen en te verbeteren en daarbij de interne en externe kosten en risico's bij het verwerken van betalingen te minimaliseren. Het doen en verwerken van betalingen is een laatste schakel in de procesketen van het debiteuren- en crediteurenbeheer. De nadruk dient vooral te liggen op het zo effectief en efficiënt mogelijk aanmaken en verwerken van de betaalstromen. In deze lijn past het zoveel mogelijk elektronisch verwerken van betaalinformatie en zoveel mogelijk terugdringen van het chartale betalingsverkeer. Daarnaast is het essentieel dat de (interne) risico's in het betaalproces worden geminimaliseerd.

Dit betekent dat het van belang is dat er voldoende functiescheiding is tussen functionarissen die in de crediteurenadministratie kunnen muteren, de 1e en 2e handtekening onder de betalingen zetten en de controle op de uitgevoerde betalingen doen.

[22] http://www.dsta.nl

Aandachtspunten bij het betalingsverkeer zijn:

- Betaalbeleid: Gehanteerde betalingstermijn in de algemene inkoopvoorwaarden;
- Debiteurenbeheer: Gestelde betaaltermijnen en de actieve monitoring hiervan. Daarnaast verdient het aanbeveling om een stappenplan op te stellen voor debiteuren die niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen;
- Autorisatie: Scheiding tussen 1ste en 2de handtekening binnen het elektronisch bankieren systeem;
- Chartaal betalingsverkeer: Het chartale betalingsverkeer dient zo veel mogelijk teruggedrongen te zijn/worden;
- Het beschikken over meer dan 1 betalingsverkeersysteem in verband met mogelijke storingen in het elektronisch betalingsverkeer.

5.6 Beheersing van renterisico's: kasgeldlimiet

Een belangrijk uitgangspunt van de Wet fido is het beheersen van risico's die samenhangen met de rentelasten van decentrale overheden. Teneinde een grens te stellen aan korte financiering (rentetypische looptijd tot één jaar) is in de Wet fido de kasgeldlimiet opgenomen. Juist voor korte financiering geldt dat het renterisico aanzienlijk kan zijn, aangezien fluctuaties in de rente bij korte financiering direct een relatief grote invloed hebben op de rentelasten. De kasgeldlimiet wordt berekend als een percentage van het totaal van de jaarbegroting van de gemeente bij aanvang van het jaar. In de Wet fido wordt de gemiddelde korte financiering (de netto vlottende schuld) per drie maanden getoetst aan de kasgeldlimiet. Hiertoe wordt het gemiddelde genomen van de korte financiering op de eerste dag van de drie kalendermaanden in een kwartaal. Hierover wordt eenmaal per jaar gerapporteerd in de financieringsparagraaf bij de begroting en het jaarverslag.

Toets kasgeldlimiet				
Omvang begroting per 1 januari xx (= grondslag)	*Bedragen in euro's per kwartaal*			
	Kw1	Kw2	Kw3	Kw4
1. Toegestane kasgeldlimiet				
-in procenten van de grondslag	%	%	%	%
-in bedrag	€			
2. Omvang vlottende korte schuld				
Opgenomen gelden < 1 jaar	+/+	+/+	+/+	+/+
Schuld in rekening-courant	+/+	+/+	+/+	+/+
Gestorte gelden door derden < 1 jaar	+/+	+/+	+/+	+/+
Totale omvang van de vlottende schuld	+/+	+/+	+/+	+/+
3. Vlottende middelen				
Contante gelden in kas	-/-	-/-	-/-	-/-
Tegoeden in rekening-courant	-/-	-/-	-/-	-/-
Overige uitstaande gelden < 1 jaar	-/-	-/-	-/-	-/-
Totale omvang van de vlottende omvang				
Toets kasgeldlimiet				
4. Totaal netto vlottende schuld (2)-(3)				
Toegestane kasgeldlimiet (1)				
Ruimte (+)/Overschrijding (-) = (1)-(4)				

5.7 Kritische vragen met betrekking tot kasbeheer

Met betrekking tot **kasbeheer** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Is er een liquiditeitsplanning voor korte en middellange termijn is opgenomen	x	x	x
Ingeval er een overzicht van de liquiditeits-ontwikkeling is opgenomen: • wat is de kwaliteit van de liquiditeitsplan-ning? • worden informatiestromen geanalyseerd? • worden er voorstellen gedaan voor transacties? • zo ja: is de kwaliteit van de liquiditeits-planning voldoende basis om financiering op aan te trekken? Matchen planning en realisatie? Of is juist sprake van periodieke onderuitputting en wijken planning en realisatie stelselmatig af? • zo niet: welke risico's lopen we (overfinan-ciering?) • zo nee: wat maakt dat er geen voorstellen worden gedaan tot voorgenomen financieringsbeslissingen op basis van de liquiditeitsplanning?	x	x	
Wordt de liquiditeitsplanning (zie paragraaf 5.3) tegen de werkelijkheid afgezet? Zo nee, waarom niet? (leereffecten)?	x	x	
Ingeval het drempelbedrag wordt overschre-den: wat is daarvan de reden? Waardoor wordt overschrijding veroorzaakt?			
Wordt onderling lenen toegepast en onder welke voorwaarden?			
Ingeval de kasgeldlimiet is overschreden: wat is daarvan de reden? Hoe wordt hiermee omgegaan? Wat maakt dat deze limiet wordt overschreden?	x	x	x
Voor vragen met betrekking tot risicomanagement wordt verwezen naar paragraaf 4.7 Ten aanzien van het kader van kasbeheer wordt verwezen naar hoofdstuk 5.			

6

Portefeuillebeheer

6.1 Inleiding

De term portefeuillebeheer wordt gehanteerd voor alle activiteiten die betrekking hebben op het aantrekken, uitzetten of garanderen van financiële middelen met een periode vanaf één jaar. In dit hoofdstuk is onderscheid gemaakt naar:

- Opgenomen gelden (O/G) portefeuille;
- Beheersing van renterisico's;
- Derivaten;
- Uitgezette gelden (U/G) portefeuille.

6.2 Opgenomen gelden (o/g) portefeuille

6.2.1 Geld- en kapitaalmarkt

Financiële markten zijn virtuele handelsplaatsen waar financiële producten worden verhandeld. Een scherpe scheiding tussen de geld- en kapitaalmarkt is er niet. De bestaansgrond voor de financiële markten is het op elkaar afstemmen van liquiditeitstekorten en overschotten. De partijen op deze markten bestaan dan ook uit (Centrale) Banken, overheden en institutionele beleggers als pensioenfondsen en verzekeraars.

Op de geldmarkt reguleren de banken hun liquiditeitsposities van zichzelf en anderen voor de korte termijn. Ook geldmakelaars brengen vraag en aanbod van klanten bij elkaar. De producten zijn o.a. daggeldleningen, kasgeldleningen met looptijden van 1 of meer weken tot maanden en leningen. De tariefstelling op de geldmarkt is gebaseerd op de rentetarieven die de Europese banken elkaar onderling in rekening brengen, de Euribor-tarieven (Euro interbank offered rates). De Europese centrale bank (ECB) heeft een beleidsinstrumentarium om de liquiditeitspositie van banken te beïnvloeden. Daarmee kan de ECB de rentetarieven op de geldmarkt in hoge mate sturen. Op de website van DNB en ECB is hierover informatie te verkrijgen.

Op de kapitaalmarkt vindt handel in vermogenstitels plaats en de handel in derivaten. Producten zijn o.a. onderhandse leningen, Medium term notes en obligaties. De prijsstelling komt tot stand door vraag en aanbod en wordt weergegeven in de rentecurve of swapcurve. Daarbij wordt voornamelijk gekeken naar de handel in staatsleningen met diverse looptijden. Het

absolute niveau van de rentecurve wordt bepaald door onder meer het monetaire beleid, de economische ontwikkeling en internationale kapitaalstromen.

6.2.2 *Producten kapitaalmarkt*

Een onderhandse lening is een lening waarbij een geldnemer geld leent van één of enkele geldgevers. De verschillende partijen maken zelf de afspraken. De onderhandse lening is het instrument dat het meest wordt gebruikt bij de financiering van decentrale overheden.

Onderhandse leningen hebben de volgende kenmerken:
- Het zijn maatwerkafspraken tussen geldgever en geldnemer;
- Doordat partijen bekend zijn, zijn ze vaak snel en eenvoudig te regelen;
- De verhandelbaarheid is beperkt.

Bij het afsluiten van een onderhandse lening moet in acht genomen worden dat de sectorbanken BNG en NWB binnen een dag tot storting van de lening kunnen overgaan maar dat andere partijen soms meer dan een week nodig hebben voor de administratieve afwikkeling alvorens tot storting te kunnen overgaan. Overleg vooraf kan daarom verstandig zijn.

Gemeenten behoren, naast woningcorporaties en nutsbedrijven, tot de grootste partijen die opereren op de onderhandse kapitaalmarkt. De financieringsbehoefte van individuele gemeenten zijn doorgaans niet van een dergelijke omvang dat een gemeente zelf een openbare emissie uitgeeft.

In bijlage 8 zijn de meest voorkomende typen kapitaalmarktleningen opgenomen die geschikt zijn voor gemeenten.

Er zijn ***staatsrechtelijk checks and balances*** ingebouwd die gemeenten verzekeren van de hoogste graad van kredietwaardigheid. Hierdoor is het kredietrisico voor financiers laag:
- ***artikel 189 Gemeentewet,*** dat een structureel en reëel evenwicht in de begroting voorschrijft;
- de ***Wet fido***, waarbij de kredietwaardigheid van gemeenten centraal staat;
- ***artikel 12 Financiële verhoudingswet*** (Fvw) voor noodsteun aan gemeenten die structureel geen sluitende begroting hebben bij een zeker niveau aan eigen inkomsten.

Gemeenten worden hierdoor in de markt gezien als gelijkwaardig aan de Nederlandse staat en ondervinden dan ook over het algemeen weinig problemen bij het aantrekken van onderhandse leningen. Verder wordt in een Besluit van DNB aan vorderingen op gemeenten de solvabiliteitsstatus nul toegekend.

Dat betekent dat banken bij leningen aan gemeenten geen extra solvabiliteit op hun balans behoeven aan te houden, omdat er geen risico van wanprestatie is.

6.2.3 Procedures

Het is verstandig om het afsluiten en administratief afwikkelen van nieuwe langlopende leningen conform een vastgelegde procedure te laten geschieden, waarbij men er goed aan doet om ook de nodige controleslagen in te bouwen. Na het afsluiten van nieuwe langlopende leningen moeten deze administratief worden opgevoerd. Het verdient aanbeveling om de contractstukken in te scannen zodat de contractinformatie, naast fysiek in het archief, ook digitaal beschikbaar is.
De procedure voor het aantrekken van een onderhandse geldlening zou kunnen bestaan uit het vooraf registreren van de kenmerken (modaliteiten) van de gewenste onderhandse lening zoals de nominale hoofdsom, de gewenste looptijd, de stortingsdatum, de rentevastperiode en aflossingswijze van de lening. Ook de vastlegging van de gegevens van de partijen waarbij een offerte wordt opgevraagd en de inschatting van het te verwachten rentetarief kan het offerteproces versnellen en kunnen fouten in het proces voorkomen.
De inschatting van het te verwachten rentetarief kan via diverse internet sites van makelaars en/of sectorbanken verkregen worden. Het is aan decentrale overheden zelf om met financiële instellingen te spreken over het rentetarief bij leningen.[23]

[23] Uit onderzoek blijkt dat gemeenschappelijke regelingen licht hogere rentetarieven afspreken dan afzonderlijke gemeenten, het verschil is beperkt: Coelo: ESB Governance d.d. 12 maart 2015

6.2.4 *Portefeuillebeheer*

Bij het beheren van een O/G portefeuille is het essentieel dat snel de modaliteiten van de individuele leningen voor de treasury op te roepen zijn. Het op een uniforme wijze vastleggen van de leningen en archiveren van de leningstukken is belangrijk om snel over de benodigde informatie te kunnen beschikken. De beschikbare informatie zal vervolgens vertaald moeten worden in meerjarige renterisico overzichten, waarbij renteconversies en aflossingen vanuit de bestaande portefeuille in beeld worden gebracht.

Voor het aangaan van nieuwe langlopende financieringen zullen de financieringskasstromen vanuit de bestaande portefeuille aangevuld moeten worden met de verwachte kasstromen vanuit de exploitatie en de investeringen. Hiermee kan op basis van een meerjarige financieringsplanning (minimaal vier jaar) proactief met toekomstig renterisico omgegaan worden en kunnen onderbouwde financieringsbeslissingen worden genomen door de gemeente. Voor toekomstige langlopende financieringen is het van belang om ervoor te zorgen dat deze passen binnen het renterisicoprofiel van de bestaande portefeuille. Dit houdt in voldoende spreiding van het renterisico, zodat de renterisiconorm in de toekomst niet wordt overschreden.

Ook is het van belang de schuldpositie van de gemeente te monitoren. Dit aspect komt terug in de geplande opname van financiële kengetallen, waaronder één voor de netto schuld, in de begroting en verantwoording. Een gezonde schuldpositie helpt de financiële huishouding structureel op orde te houden.

6.3 Beheersing van renterisico’s: de renterisiconorm

Renterisicobeheer omvat het beperken van de invloed van (externe-) rentewijzigingen op de financiële resultaten van de gemeente. Een belangrijk uitgangspunt van de Wet fido is het beheersen van de renterisico’s op de vaste schuld (schuld met een rentetypische looptijd vanaf één jaar).

Het renterisico met betrekking tot de renterisiconorm heeft betrekking op de contractuele renteherzieningen en de aflossingen op de vaste schuld. Het renterisico wordt verkleind door aflossingen in de tijd te spreiden. Het renterisico wordt in een jaar getoetst aan de renterisiconorm. De renterisiconorm wordt berekend door een vastgesteld percentage (20% voor de provincies, de gemeenten en de gemeenschappelijke regelingen en 30%

voor de waterschappen) te vermenigvuldigen met het begrotingstotaal. De renterisiconorm dient jaarlijks als onderdeel van de financieringsparagraaf bij de begroting en het jaarverslag opgenomen te worden.

Berekening renterisico en toetsing aan norm.

Stap	Variabelen renterisiconorm	Jaar T	Jaar T+ 1	Jaar T + 2	Jaar T + 3
(1)	Renteherzieningen				
(2)	Aflossingen				
(3)	Renterisico (1 + 2)				
(4)	Renterisiconorm				
(5a) = (4>3)	Ruimte onder renterisiconorm				
(5b) = (3>4)	Overschrijding renterisiconorm				
	Renterisiconorm				
Berekening	Begrotingstotaal jaar T				
(4a)	Percentage				
(4b)	Regeling				
	Renterisiconorm (van alleen jaar T)				
(4)=(4ax4b/100)					

Het renterisico kan gestuurd worden door bij het aantrekken van nieuwe langlopende financieringsmiddelen rekening te houden met de vervalkalender en renteherzieningen van de bestaande vaste schuld. Ook de keuze tussen de aflossingsvorm (lineair, annuïtair en fixe) beïnvloedt de aflossingen per jaar en dus ook het renterisico van de komende jaren. Het verlengen van de gemiddelde looptijd van de leningenportefeuille verlaagt het renterisico.

6.4 Derivaten

6.4.1 Hoofdvormen

Gemeenten hebben, bijvoorbeeld vanuit een investeringsprogramma, een financieringsbehoefte. Het aantrekken van financiering brengt echter renterisico's met zich mee, ofwel onzekerheid over toekomstige renteniveaus. En dus ook over toekomstige rentelasten. Gemeenten kunnen in meer of mindere mate behoefte hebben om deze risico's te beheersen. Dat kan door middel van derivaten. Derivaten zijn zogenoemde afgeleide producten van traditionele instrumenten. Dat wil zeggen dat de afspraken op een bepaalde contracthoofdsom worden gebaseerd zonder die hoofdsom feitelijk wordt uitgewisseld of gestort.

Derivaten betreffen verhandelbare contracten met als onderliggende waarde een geldlening (of belegging). Het voordeel van derivaten is dat zij ingezet kunnen worden tegen specifieke renterisico's.

Traditionele instrumenten en moderne rente-instrumenten

De gemeente kan in die behoefte voorzien door het aantrekken van één of meerdere leningen (lineair, annuïtair, fixe), al dan niet met uitgestelde storting. Al naar gelang de looptijd of duur van de financieringsbehoefte zullen de leningen een kortlopend of een langlopend karakter hebben. Dergelijke leningen worden ook wel aangeduid als *traditionele* instrumenten. Het aantrekken van financiering brengt renterisico's met zich mee, oftewel onzekerheid over toekomstige renteniveaus. En dus ook over toekomstige rentelasten. Organisaties kunnen in meer of mindere mate behoefte hebben om deze risico's te beheersen. Het beheersen van renterisico's kan door middel van derivaten, ook wel *moderne* rente-instrumenten genoemd.

Fixerend of afschermend karakter

Derivaten kunnen een fixerend of een afschermend karakter hebben. Bij fixerende derivaten weet de gemeente vanaf het moment van sluiten van het derivaat welke rentekosten de gemeente gaat betalen. Alle kosten zitten verwerkt in het rentetarief. Een voorbeeld van een fixerend derivaat is een renteswap. Bij afschermende derivaten dekt de gemeente tegen betaling van een premie het risico van een nadelige rentebeweging af. Het effect van een gunstige ontwikkeling van de rente wordt opengehouden.

Het voordeel van fixerende derivaten is dat gemeenten hun rentekosten onafhankelijk kunnen maken van bewegingen/veranderingen in de marktrente[24]. De gemeente weet dus exact wat haar rentekosten zijn. Een nadeel van een fixerend derivaat is dat geen voordeel meer behaald kan worden uit een gunstige (rente)ontwikkeling ten opzichte van een renteoptie. Logischerwijs wordt er ook geen premie betaald. Juist dit laatste is het sterke punt van afschermende derivaten.
Voor gemeenten zijn de meest gebruikte (en wettelijke toegestane) derivatenvormen: de rentecap, de renteswap (payer swap, receiver swap, forward starting swap) en de swaption. Zie voor uitleg over de werking van de verschillende derivaten bijlage 7.

Niet-effectieve positie

De regelgeving voor decentrale overheden stelt dat gemeenten derivaten mogen afsluiten mits zij geen niet-effectieve positie innemen (zie paragraaf 3.2.1). Daarnaast zijn een aantal derivaten voorgeschreven die gemeenten mogen hanteren. Van een niet-effectieve positie is sprake in het geval de onderliggende waarde en de looptijd van financiële derivaten niet overeenkomen met de financieringsbehoefte waarop zij betrekking hebben. Er dient dus een koppeling te zijn tussen de waarde en de looptijd van het derivaat en de waarde en de looptijd van de financieringsbehoefte waarvoor het derivaat is afgesloten.

6.4.2 Derivatenovereenkomsten en onderpandverplichtingen

Voor het afsluiten van een swap tekenen de overheidspartij en de bank een derivatenovereenkomst. Daarin staan de voorwaarden voor het gebruik van de derivaten. Voor derivatentransacties hanteren banken een aantal soorten overeenkomsten, zoals de ISDA-overeenkomst (International Swap Derivatives Association) en de RFD (Raamovereenkomst voor Financiële Derivaten). Beide overeenkomsten bestaan uit een hoofdovereenkomst (master agreement), een bijlage (schedule) en een lijst met definities (definitions). De master agreement is een standaarddocument met standaardbepalingen die gelden voor alle derivatencontracten met de betrokken bank. In de schedule kunnen partijen afwijken van de tekst van de master agreement en kunnen partijen aanvullende afspraken maken.

[24] Maar niet van veranderingen in liquiditeitsopslagen.

Voor iedere individuele derivatentransactie onder een ISDA worden daarnaast aparte confirmations opgesteld, waarin ook weer specifieke bepalingen opgenomen kunnen worden.

Door rentebewegingen na het sluiten van een transactie, zal een derivaat een marktwaarde (positief of negatief) krijgen. Bij een positieve marktwaarde van het derivaat is er sprake van een potentiële vordering van de overheidspartij op swapbank. Dit introduceert het begrip tegenpartijrisico en kan gedeeltelijk ondervangen worden door contracten aan te gaan met banken met een hoge kredietwaardigheid (lees: rating). Daarnaast is het mogelijk om afspraken te maken over het storten of het ontvangen van onderpand (margin calls), bijvoorbeeld in de vorm van liquide middelen. Dit ter afdekking van het mogelijke verlies als de tegenpartij zijn verplichtingen, bijvoorbeeld vanwege faillissement, niet nakomt. Met andere woorden, wanneer een tegenpartij niet langer aan de verplichtingen uit hoofde van het derivaat voldoet, geeft het beschikbare onderpand in beginsel de mogelijkheid om het betreffende derivaat opnieuw af te sluiten tegen dezelfde voorwaarden met een andere tegenpartij. Afspraken over onderpandverplichtingen zijn vastgelegd in de zogenaamde Credit Support Annex (CSA) die een afzonderlijk onderdeel vormt bij de ISDA Master Agreement.

In een CSA wordt verder geregeld met welke frequentie er hoeveel onderpand wordt verrekend. Veelal wordt daarbij ook gewerkt met een drempelbedrag (threshold) en een minimum transfer amount. Zolang de marktwaarde binnen de afgesproken range van het drempelbedrag blijft, hoeft geen onderpand verrekend te worden. De minimum transfer amount is een praktische maatregel om te vermijden dat men voor een paar euro al moet verrekenen. Hierbij wordt een minimumbedrag afgesproken dat iedere keer overgeboekt moet worden op de contractueel bepaalde verrekendata. Ingevolge artikel 4, vierde lid, van de Ruddo, kunnen medeoverheden niet overeenkomen dat eenzijdige bijstortverplichtingen alleen ten laste van de medeoverheid komen te liggen.

6.4.3 Breakclauses

In de derivatencontracten kunnen ook de zogenaamde breakclausules opgenomen zijn. Een break- clausule is een recht om op een vooraf vastgesteld moment het swapcontract tegen marktwaarde af te rekenen.

Indien situaties in de derivatencontracten beschreven staan waarbij verplicht moet worden afgerekend, spreekt men van een mandatory breakclause. Ook kan het zijn dat op bepaalde tijdstippen één of beide partijen het recht hebben (maar niet de plicht) om tussentijds af te rekenen (mutual breakclause). Afrekening gebeurt tegen marktwaarde. Bijzondere break-clausules zijn bij wet niet meer toegestaan.

6.5 Uitgezette gelden (U/G)

Financiering (u/g) heeft betrekking op het verstrekken van leningen uit hoofde van de publieke taak en het (tijdelijk) uitzetten van financiële middelen uit hoofde van de treasury.

Gemeenten kunnen uitsluitend leningen aangaan, middelen uitzetten en garanties verlenen voor de uitoefening van de publieke taak. De Wet fido geeft aan het begrip publieke taak een beperkte invulling. Bankachtige activiteiten - zoals in de zin van aantrekken en uitzetten van middelen met als doel het genereren van inkomen - worden volgens de Wet fido in elk geval niet tot de publieke taak van gemeenten gerekend en zijn verboden.

Decentrale overheden zijn verplicht hun overtollige middelen aan te houden in 's Rijks schatkist. Hierop bestaan enkele uitzonderingen. De wet- en regelgeving en de uitzonderingen op het verplicht schatkistbankieren zijn vermeld in hoofdstuk 3.

6.5.1 Uitzettingen uit hoofde van de publieke taak

Om het realiseren van gemeentelijke beleidsdoelen door derde partijen mogelijk te maken is het soms nodig dat de gemeente financieel bijspringt. Wanneer er sprake is van een onrendabele exploitatie - bij investeringen ook wel onrendabele toppen genoemd - kan de gemeente subsidiebijdragen verstrekken zodat een sluitende exploitatie kan worden gerealiseerd. Een sluitende exploitatie wil echter niet zeggen dat de financiering van de benodigde investeringen die samenhangen met de uitvoering zonder meer is te verkrijgen op de markt. Geldverstrekkers kunnen terughoudend zijn met het verstrekken van financiering vanwege het risicoprofiel van de tegenpartij, de onderliggende business case of de te verkrijgen zekerheden. In dat geval kan een gemeente besluiten om zelf een lening te verstrekken. Een voorbeeld is de gemeente die voorziet in de financieringsbehoefte van een sportvereniging die naar het oordeel van de gemeenteraad de publieke zaak dient. Het

verdient de voorkeur dat de vaksector en de Treasury samen het politieke besluit c.q. het raadsbesluit voor een dergelijke lening voorbereiden. De motieven vanuit de vaksectoren om via leningen en garanties de publieke taak op een bepaalde wijze uit te voeren moeten daarin onderscheiden worden van de financieringsvoorwaarden volgens het treasurybeleid. De betrokken vaksector is verantwoordelijk voor de onderbouwing en de haalbaarheidsbeoordeling van de publieke taak en de beoordeling van de budgettaire gevolgen. Het verdient aanbeveling om de Treasury te betrekken bij die besluitvorming vanwege de kennis van zaken met betrekking tot de financieringsvoorwaarden en de complexe Europese regelgeving. In gezamenlijkheid zal de financiële positie van de aanvrager moeten worden beoordeeld en het risicomanagment worden ingericht. Het is in dit verband denkbaar dat de Treasury een handleiding opstelt voor de vaksectoren met betrekking tot leningverstrekking en garantieverlening.

6.5.1.1 *Aandachtspunten bij het bepalen van de publieke taak*

Onderstaande tabel bevat een aantal aandachtspunten bij het bepalen van de publieke taak.

Aandachtspunten bij het bepalen van de publieke taak

Bij het vaststellen van criteria ten aanzien van het begrip en het doel van de publieke taak kunnen de volgende punten in ogenschouw genomen worden:

- Op die gebieden waar de gemeente geen beleidsvormende c.q. stimulerende taak voor haar ziet weggelegd, worden in beginsel geen garanties/leningen verstrekt;
- Pas als de raad van mening is dat het doel van de lening of garantie voldoende past in het (al) geformuleerde gemeentelijke beleid kan deze worden verstrekt. De mate waarin het doel van de lening of garantie past in het gemeentelijk beleid is mede af te lezen uit de wijze waarop de gemeente tot dan is omgegaan met de desbetreffende activiteiten, voorzieningen of organisaties;
- Men doet er goed aan zich af te vragen wat het belang van de eigen inwoners van de gemeente is bij de bepaling van de desbetreffende taak.

Als binnen de publieke taak een lening wordt verstrekt of een garantie wordt verleend, is het belangrijk om vast te stellen welke bescheiden bij een aanvraag aan de gemeente moeten worden overlegd, bijvoorbeeld:
- reden aanvraag;
- uittreksel Kamer van koophandel;
- financieringsstatuut van de organisatie;
- bestuurssamenstelling;
- business case inclusief meerjarige liquiditeitsprognose
- exploitatieoverzicht huidige boekjaar;
- begroting huidige en komend jaar;
- jaarrekening afgelopen 2 jaar (voorzien van goedkeurende accountantsverklaring).

Het bepalen van de prijsstelling (risicovergoeding). Doorgaans wordt aan de hand van de volgende criteria de prijsstelling vastgesteld:
- liquiditeit/kasstroom
- solvabiliteit;
- rentabiliteit;
- risicoanalyse (markt, operationele, krediet- en juridische risico's);
- te verkrijgen zekerheden en overeen te komen voorwaarden;
- voorwaarden Europese regelgeving.

Vastgesteld moet worden of uit de verwachte liquiditeit/kasstroom de komende jaren rente en aflossing kan worden voldaan. Verder moet worden vastgesteld op welke wijze en hoe frequent er gemonitord wordt, alsmede welke stukken periodiek hiervoor aan de gemeente moeten worden overlegd.

Overige aandachtspunten bij de publieke taak zijn:
- de organisatie toont aan dat de lening zonder gemeentegarantie niet verstrekt wordt of leidt tot een te zware rentelast;
- de looptijd van de lening afstemmen op de economische levensduur van het object;
- verplicht gestelde verzekeringen;
- bij voorkeur een maximale looptijd en aflossingswijze afspreken om te voorkomen dat garanties een min of meer eeuwigdurend karakter kunnen krijgen.

6.5.1.2 *Verstrekken van leningen*

In hoofdstuk 3 is aangegeven, dat het verstrekken van leningen uit hoofde van de publieke taak gebaseerd moet zijn op een wettelijke grondslag, vastgelegd in een gemeentelijke verordening.
In dit gemeentelijke beleid kan worden vastgelegd of de gemeente zich in de regel terughoudend (nee, tenzij…) opstelt of juist faciliterend (ja, mits…) en onder welke voorwaarden. Hierbij moet wel bedacht worden dat optreden als bankier geen primaire taak is van de gemeente. Het verdient aanbeveling om een faciliterend beleid vast te leggen in een specifieke verordening met een eigen afwegingskader (bijvoorbeeld voor het verstrekken van startersleningen).

Met het oog op duidelijkheid en transparantie kan het gemeentelijk beleid verder worden geconcretiseerd in bepaalde beleidsuitgangspunten. Zo kan bijvoorbeeld bij een terughoudend beleid worden gesteld dat er geen leningen worden verstrekt als er op die beleidsterreinen (landelijk opererende) waarborgfondsen actief zijn. Ook kan de gemeente stellen pas leningen te verstrekken nadat de aanvrager heeft aangetoond dat deze zelfstandig geen financiering op de markt kan verkrijgen, bijvoorbeeld door middel van het overleggen van verklaringen van minimaal twee banken waarin dit wordt bevestigd.

Kredietrisicomanagement

Aan het verstrekken van leningen zijn financiële risico's verbonden. Het risico dat een geldnemer niet of niet tijdig aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen richting de gemeente noemen we het kredietrisico. In een ideale situatie zal de geldnemer tijdig de rente- en aflossingsverplichtingen voldoen en krijgt de gemeente haar geld terug. In dat geval zijn er voor de gemeente geen kosten verbonden aan leningverstrekking[25]. Echter, juist de door gemeenten verstrekte leningen worden over het algemeen gekarakteriseerd door een hoger risicoprofiel. Daarnaast hebben dergelijke leningen vaak een lange looptijd en kunnen gedurende deze looptijd wijzigende

[25] Hierbij wordt verondersteld dat de rente op de door de gemeente verstrekte lening gelijk of hoger is dan de rente die de gemeente zelf moet betalen voor het aantrekken van de eigen financiering. Indien er een laagrentende lening of zelfs een renteloze lening wordt verstrekt, heeft dit "rentetekort" een budgettair effect en zal daar binnen de begroting van de gemeente dekking voor gevonden moeten worden.

omstandigheden[26] een (negatieve) invloed hebben op het risicoprofiel van de geldnemer. Daarmee neemt de kans dat de gemeente schade lijdt navenant toe. Leningen zijn vastgelegd in privaatrechtelijke overeenkomsten die de gemeente niet eenzijdig kan opzeggen, tenzij dit nadrukkelijk in de overeenkomsten is geregeld. Indien zich een risico manifesteert, resulteert dit in lasten voor de gemeente waarvoor normaal gesproken geen budgettaire dekking is in de begroting. Als gevolg daarvan zullen deze verliezen effect hebben op het gemeentelijke weerstandsvermogen. Alleen door het tijdig treffen van maatregelen kunnen deze verliezen worden voorkomen c.q. beperkt worden en opgevangen in de begroting. Een goed inzicht in de risico's die samenhangen met de verstrekte leningen en een verantwoord kredietrisicomanagement is daarom van zeer groot belang.

Verstrekte geldleningen zijn dus geen "gratis geld" of "gratis beleidsruimte". In de besluitvorming zal dit tot uitdrukking moeten komen. Dit kan door de risico's die samenhangen met de leningverstrekking te kwantificeren en af te zetten tegen het beschikbare weerstandsvermogen. Meer expliciet is het afzonderlijk zichtbaar maken binnen het weerstandsvermogen van een bestemmingsreserve waarin voldoende middelen worden aangehouden om deze risico's te kunnen opvangen of het instellen van een specifieke voorziening.

Bij het verstrekken van geldleningen moet de staatssteunregelgeving in acht worden genomen, zie paragraaf 3.6. Wanneer er geen marktconforme voorwaarden (waaronder rentepercentage) wordt gerekend aan de geldnemer kan sprake zijn van ongeoorloofde staatssteun. Het verdient aanbeveling een juridische toets hierop te doen. Daarnaast zou bij een transparante besluitvorming de "rentesubsidie" afzonderlijk zichtbaar moeten worden gemaakt. Als sprake is van bijvoorbeeld DAEB-activiteiten is steun in voorkomende gevallen geoorloofd.

[26] Hierbij kunnen bedrijfsvoeringsaspecten bij de geldnemer een rol spelen maar ook bijvoorbeeld marktomstandigheden of wijzigingen in wetgeving.

In het kader van risicobeperking wordt aangeraden om bij leningverstrekking voor zover mogelijk voorwaarden en zekerheden te bedingen, zoals bijvoorbeeld voorverhuur- en voorverkooppercentages, en hypotheekrechten, pandrechten en borgstellingen door derden. Tevens kunnen er kredietwaardigheidseisen worden gesteld, grenzen worden gesteld aan wat geleend kan worden aan een partij, alsmede grenzen worden gesteld aan het risico dat gelopen wordt op een bepaalde partij. Als de geldnemer niet of niet geheel aan de verplichtingen kan voldoen die voortvloeien uit de lening, dan heeft de gemeente de onderliggende zekerheden om de financiële schade zoveel mogelijk te beperken. Ter bescherming van de positie van de gemeente is het ook van belang om vast te leggen voor welke handelingen de geldnemer voorafgaande goedkeuring van de gemeente behoeft (voorwaarden als statutenwijzigingen, vervreemden of bezwaren van eigendommen of het aangaan van financiering bij derden). Met betrekking tot de monitoring van de verstrekte leningen zijn goede afspraken over de informatieverstrekking door de geldnemer ook van belang. Zo kunnen bijvoorbeeld de balans en jaarcijfers, de begroting en liquiditeitsoverzichten een belangrijke rol spelen bij een periodieke beoordeling van de risicopositie van de geldnemer door de gemeente.

Uitvoeringsprocedures

Het is belangrijk dat de uitzettingen op een overzichtelijke wijze geadministreerd worden, zodat monitoring efficiënt kan plaatsvinden. Net als bij de O/G portefeuille, geldt dat bij het verstrekken van leningen van belang is dat dit conform een vastgelegde procedure geschiedt, waarbij tevens de nodige controleslagen zijn ingebouwd. Deze moeten administratief vastgelegd worden. Het verdient aanbeveling om de contractstukken in te scannen zodat de contractinformatie, naast fysiek in het archief, ook digitaal beschikbaar is. Hierbij geldt dat voorwaarden en zekerheden bij de periodieke monitoring eveneens worden belicht. Gecontroleerd dient te worden of afspraken worden opgevolgd en zekerheden nog steeds voldoende (dekkings)waarde hebben.

6.5.1.3 *Borgstellingen en garanties*

Borgstelling of garantstelling door de gemeente leidt voor de geldnemer tot een (betere) toegang tot de kapitaalmarkt en een voordeel in de rentekosten. In dat geval zal de geldgever namelijk niet het risicoprofiel van de geldnemer als uitgangspunt nemen bij het bepalen van de hoogte van de rente, maar het risicoprofiel van de gemeente. Met gemeentegarantie is het rentepercentage van een lening voor een geldnemer slechts iets hoger dan het tarief waartegen de gemeente zelf op de markt kan lenen. Het risico wordt bijna volledig op de gemeente afgewenteld. Het risico bij borgstelling of garantieverlening is vergelijkbaar met het risico bij leningverstrekking. De rolverdeling tussen de beleidssectoren en de Treasury zal op eenzelfde wijze invulling moeten krijgen als bij leningverstrekking.

Voorheen werden in het Burgerlijk wetboek (BW) twee rechtsfiguren beschreven, een borgtocht en een garantie-overeenkomst, met ieder hun eigen juridische kenmerken. In het huidige BW is alleen nog de borgtocht opgenomen (Burgerlijk Wetboek 7, artikel 850 e.v.). Aan het begrip garantie is geen vaststaande betekenis meer toegekend. Een garantie kan naar de wens van partijen vormgegeven worden. Waartoe een garantie strekt, en hoeveel geruststelling de geldgever aan de garantie kan ontlenen, hangt geheel af van de door de partijen bepaalde inhoud van de garantie. De verdeling van de verschillende risico's die tot wanbetaling door de geldnemer kunnen leiden (of, anders gezegd, die tot betaling door de garant moet leiden) kan door de partijen naar believen worden geregeld. Bij borgstellingen wordt altijd waarborg over een bepaald bedrag verleend. Bij garantstellingen kan in principe ook een garantstelling gedaan worden zonder een maximum bedrag aan te geven. Met een dergelijke garantstelling wordt uiteraard een groot risico aangegaan. Het is daarom raadzaam van dergelijke algemene garantstellingen af te zien. Omdat bij juridische geschillen de wettelijk geregelde borgtocht een betere uitgangspositie biedt, verdient het de voorkeur om indien mogelijk alleen garanties te verlenen in de vorm van een borgtocht.

Hetgeen in paragraaf 6.5.1.2 over kredietrisicomanagement is geschreven is eveneens op deze paragraaf van toepassing.

6.6 Kritische vragen met betrekking tot portefeuillebeheer

In onderstaande tabellen worden de kritische vragen met betrekking tot de portefeuille o/g, portefeuille u/g en derivaten behandeld.

Met betrekking tot **portefeuillebeheer** kunnen de volgende vragen worden gesteld om inzicht te krijgen in kansen en risico's van bestaande portefeuilles (opgenomen gelden, uitgezette gelden en garantie):

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Wordt bij het aantrekken van nieuwe leningen, rekening gehouden met de huidige rente- en aflossingsverplichtingen uit de bestaande portefeuille?	x	x	x
Op welke wijze worden de kansen in de leningenportefeuille benut?	x	x	
Is de eventueel gewijzigde rentestructuur aanleiding om de kansen nog eens te bezien?	x	x	
Wordt voorzien dat de kasgeldlimiet en renterisiconorm worden overschreden: • wat is daarvoor de reden? • hoe wordt hiermee omgegaan? • welke maatregelen (moeten) worden genomen? • welke effecten hebben deze maatregelen?	x	x	x
Ten aanzien van het kader ten aanzien van portefeuillebeheer wordt verwezen naar paragraaf 6.2 en 6.3.			

Ten aanzien van **al verstrekte leningen en garanties** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Zijn alle leningen en garanties die zijn verstrekt aan verschillende partijen in beeld, inclusief contractuele afspraken en overeengekomen voorwaarden en zekerheden?	x	x	x
Is er inzicht in de omvang van de risicopositie? zo niet: laat een analyse uitvoeren	x	x	x
Wordt de risicopositie periodiek gemonitord?	x	x	
Zijn er contractuele afspraken gemaakt over de informatie die partijen aan de gemeenten dienen te verstrekken?	x	x	
Wordt het beleid op het gebied van leningen en garanties periodiek herijkt?	x	x	x
Worden bestaande leningen en garanties getoetst op aangepast beleid?	x	x	x
Wordt de voortgang van de investeringen/ projecten van de partij waaraan steun is verleend gevolgd (en dus afname risico)?	x	x	
Welke zekerheden zijn gevestigd?	x	x	
In hoeverre zijn de organisaties waaraan steun is verleend afhankelijk van externe subsidiestromen?	x	x	
Is er voldoende weerstandscapaciteit bij de desbetreffende organisatie(s)? zo niet: is er binnen de gemeente rekening gehouden met additionele weerstandscapaciteit?	x	x	
Is er een duidelijke relatie tot de risico's die voortkomen uit verstrekte leningen en garanties met de weerstandscapaciteit van de gemeente?	x	x	x
Ten aanzien van het kader van versterkte leningen en garanties wordt verwezen naar paragraaf 6.5			

Ingeval van mogelijk **te verstrekken leningen en garanties** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Zijn er criteria binnen de gemeente vastgesteld ten aanzien van het verstrekken van leningen en garanties? Voldoet de te verstrekken lening/garantie hieraan?	x	x	x
Is er beleid met betrekking tot acceptatie en beheer van te verstrekken leningen en garanties?	x	x	x
Wat maakt dat een financiële instelling geen lening wil verstrekken aan deze partij?	x	x	x
Kan een beroep worden gedaan op een waarborgfonds (Waarborgfonds Sociale Woningbouw, Stichting Waarborgfonds Sport, Waarborgfonds voor de Zorg, Waarborgfonds Volwassenen Educatie, Waarborgfonds KinderOpvang)?	x	x	x
Wat maakt dat de gemeente een lening/garantie verstrekt?	x	x	X
Wat zijn de risico's verbonden aan de voorgestelde te verstrekken lening/garantie? wat maakt dat de gemeente deze risico's op zich moet nemen?	x	x	X
Op welke wijze kunnen risico's worden beperkt door het vestigen van zekerheden en overeenkomen van voorwaarden? Hoe groot is het eventueel restrisico als betalingsverplichtingen niet nagekomen kunnen worden?	x	x	X
Waaruit wordt rente- en aflossing voldaan en is er voldoende buffer om tegenvallers op te vangen? is er zicht op de financiële positie en de liquiditeitsprognoses van de aanvrager?	x	x	X

Welke zekerheden worden gesteld? hoe groot is de kans dat deze zekerheden daadwerkelijk kunnen worden ingewonnen ingeval van calamiteiten? welke additionele eisen worden gesteld?	x	x	X
Op welke wijze wordt vinger aan de pols gehouden vanuit de gemeente ten aanzien van de ontwikkeling van de financiële positie van deze partij? (hoe, met welke frequentie) is adequate kennis in huis om de ontwikkeling van de financiële positie (en het risico) te monitoren? zo niet: op welke wijze wordt deze kennis gewaarborgd? Wordt ook de waarde van de zekerheden periodiek gemonitord?	x	x	X
Is getoetst of er sprake van geoorloofde staatssteun door het verstrekken van deze lening/garantie?	x	x	x
Ingeval van *onderhandse leningen*: is bij minimaal twee partijen een prijs opgevraagd? • zo niet: wat maakt dat dit niet is gedaan? • zo niet: hoe weten we of het gehanteerde rentetarief en de risico-opslag marktconform zijn?	x	x	x
Ingeval van *concernfinanciering:* • matcht de lening met de onderliggende liquiditeitsplanning? Zo niet: wat maakt dat men de voorgestelde lening wil aantrekken? • wat is de kwaliteit van de liquiditeitsplanning? Loopt de gemeente risico te veel/weinig geld aan te trekken in relatie tot wat we daadwerkelijk nodig hebben? • is er een rentevisie beschikbaar? Op welke wijze is deze rentevisie tot stand gekomen?	x	x	x

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Ingeval van *projectfinanciering*: wat maakt dat er sprake is van projectfinanciering (in plaats van concernfinanciering)?	x	x	x
Ten aanzien van het kader van te verstrekken leningen en garanties wordt verwezen naar paragraaf 6.5, 6.6, 6.7			

Op het gebied van **renterisicomanagement** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Voldoet de gemeente aan de voorwaarden zoals gesteld aan kasgeldlimiet en renterisiconorm?	x	x	x
Op welke wijze tracht de gemeente het renteresultaat te optimaliseren (binnen de gestelde wettelijke kaders)?	x	x	
Worden rente-instrumenten ingezet (derivaten)?	x	x	x
Ten aanzien van het kader van renterisicomanagement wordt voor de kasgeldlimiet verwezen naar paragraaf 5.6 en voor de renterisiconorm naar paragraaf 6.3			

Ingeval de gemeente **rente-instrumenten (derivaten)** <u>**heeft ingezet**</u> kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Is voldoende kennis aanwezig in de gemeente voor het inzetten van deze instrumenten?	x	x	x
Is de interne organisatie ingericht op het gebruik van derivaten? Denk hierbij aan bevoegdheden, interne controle, vastlegging	x	x	

Is er sprake van een effectieve positie? Derivaat en onderliggende lening dienen een op een aan te sluiten	x	x	
Worden derivaten opgenomen in het jaarverslag en gecontroleerd door accountant?	x	x	
Is er sprake van een open of gesloten positie?	x	x	
Ten aanzien van het kader van derivaten wordt verwezen naar paragraaf 6.4			

Ingeval de gemeente **rente-instrumenten** (**derivaten**) **wenst in te zetten** kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Wat is het doel van het inzetten deze instrumenten (risico-beheersing of anderszins)?	x	x	x
Kunnen de risico's niet op een andere wijze worden afgedekt?	x	x	x
Hebben meerdere functionarissen binnen onze gemeente kennis van deze instrumenten en zijn ze op de hoogte dat we deze instrumenten toepassen (en de rechten/plichten n.a.v. deze instrumenten?)	x	x	x
Ten aanzien van het kader van derivaten wordt verwezen naar paragraaf 6.4			

NB: *Het is van belang dat de bestuurder de reden en werking van deze instrumenten begrijpt. Ingeval men dit door de desbetreffende ambtenaren niet goed krijgt uitgelegd, kan het beter zijn om af te zien van het inzetten van dergelijk instrumenten.*

Ingeval de **renterisiconorm wordt overschreden** (in een bepaald jaar of verschillende jaren) kunnen de volgende vragen worden gesteld:

Vragen	Ambtelijk	College	Raad
Wat maakt dat wij de norm overschrijden in het desbetreffende jaar (of de desbetreffende jaren)?	x	x	x
Wat betekent het voor de gemeente indien de norm overschreden wordt (gevolgen, effecten)?	x	x	x
Welke maatregelen (moeten) worden genomen? welke effecten hebben deze maatregelen?	x	x	x
Voor overige vragen met betrekking tot risicomanagement wordt verwezen naar paragraaf 4.7			
Ten aanzien van het kader van de renterisiconorm wordt verwezen naar paragraaf 6.3			

Bijlagen

Bijlage 1

Begrippenlijst

Balansverlenging
Vergroting van het balanstotaal door gelijktijdige toename van de passiva en activa. Balansverlenging heeft direct effect op verschillende financiële ratio's.

Cash settlement
Cash settlement staat voor het afwikkelen van financiële derivaten. Het verrekenen van de waarde bij de afwikkeling van financiële derivaten.

DSL tarief
Voor deposito's die gemeenten langer dan een jaar aanhouden in de schatkist geldt het DSL (Dutch State Loans) tarief.

DTC tarief
Gemeenten krijgen op hun deposito's in de schatkist het Dutch Treasury Certificates (DTC) tarief. Voor deposito's die gemeenten korter dan een jaar aanhouden in de schatkist geldt het DTC (Dutch Treasury Certificates) tarief.

EONIA
Het Eonia tarief is de rente die banken elkaar vergoeden voor overnight (1-daagse) uitzettingen. Als gemeenten geld aanhouden op rekening-courant in de schatkist dan krijgen zij het Eonia tarief vergoed, afgerond op 2 decimalen. Als de Eonia rente negatief is, dan wordt deze gelijk gesteld aan 0.

EURIBOR
Het Euribor (Euro Interbank Offered Rate) is een tarief dat banken elkaar in rekening brengen voor leningen met een looptijd van 1 week tot 12 maanden.

Landen Europese economische ruimte
Alle landen van de EU, Liechtenstein, Noorwegen en IJsland

Landen Europese Unie (EU)
België, Bulgarije, Cyprus, Denemarken, Duitsland, Estland, Finland, Frankrijk, Griekenland, Hongarije, Ierland, Italië, Kroatië, Letland, Litouwen, Luxemburg, Malta, Nederland, Oostenrijk, Polen, Portugal, Roemenië, Slovenië, Slowakije, Spanje, Tsjechië, Verenigd Koninkrijk, Zweden.

Liquiditeitspositie

De mate waarin op korte termijn aan de opeisbare verplichtingen kan worden voldaan.

Liquiditeitsopslag

De liquiditeitsopslag is naast de basisrente en de debiteurenopslag één van de drie componenten van de rentevoet voor het vreemd vermogen. Met de liquiditeitsopslag worden de liquiditeitskosten voor de bank gedekt, oftewel de kosten die banken moeten maken om geld aan te kunnen trekken en die vervolgens vertaald worden naar de klant.

Medium term note

Een Medium Term Note (MTN) is een instrument voor de gemeente om financiering met een looptijd van minimaal twee en maximaal dertig jaar aan te trekken. Een MTN is een verhandelbare schuldbekentenis aan toonder met gestandaardiseerde voorwaarden.

MiFID

MiFID staat voor Markets in Financial Instruments Directive.
Deze Europese beleggingsrichtlijn is in de Europese Unie op 1 november 2007 in werking getreden en heeft drie doelstellingen:

- het beschermen van beleggers en de integriteit van de financiële markten;
- het bevorderen van eerlijke, transparante, efficiënte en geïntegreerde financiële markten;
- het verder harmoniseren van de Europese beurshandel en beleggingsmarkt.

De MiFID regels zijn in Nederland opgenomen in de Wft.

Nazorgfonds

Het nazorgfonds is een publiekrechtelijk rechtspersoon (BW boek 2 artikel 1 lid 2 “lichamen waaraan een deel van de overheidstaak is opgedragen, bezitten slechts rechtspersoonlijkheid indien dit uit het bij of krachtens de wet bepaalde volgt”). Gedeputeerde Staten zijn belast met het beheer ervan (artikel 15.47, lid 4 Wm).

Near banking

Het is decentrale overheden verboden om te lenen met het enkele doel de middelen tegen een hoger rendement uit te zetten (near banking). Dit

verbod, impliciet geregeld in artikel 2, tweede lid, van de Wet fido, is expliciet opgenomen in artikel 2a, eerste lid, van de Ruddo.

Obligatie

Verhandelbare schuldbekentenis als onderdeel van een obligatielening, uitgegeven door een overheid of bedrijf.

Rating

Overzicht ratingkwalificaties Moody's, Standard & Poor's en Fitch

Lange termijn ratings

- Aaa AAA Extreem kredietwaardig
- Aa AA Zeer kredietwaardig. Veiligheidsmarge echter niet zo hoog als bij de AAA-categorie.
- AA Zeer kredietwaardig. Er zijn echter factoren aanwezig waardoor afbetaling in de toekomst enig gevaar loopt.
- A Goede kredietwaardigheid. De kans op betalingsproblemen bij de partij is niet groot.

Korte termijn ratings

- P-1 A-1+/A-1 Capaciteit voor rente en aflossing is extreem, respectievelijk zeer groot.
- P-2 A-2 Voldoende capaciteit voor tijdige betaling aanwezig. Echter niet zo groot als in bovengenoemde categorie.
- P-3 A-3 Adequate capaciteit voor tijdige betaling aanwezig. Echter kwetsbaar indien de omstandigheden tegenzitten.

Rentestructuur

Patroon van onderlinge verschillen in rentepercentage, ontstaan door looptijdverschillen van de verschillende vermogenstitels en door renteverwachtingen.

Renteswap (interest rate swap)

Een onderhandse overeenkomst, waarbij twee partijen afspreken om gedurende een vooraf bepaalde periode kasstromen in de vorm van rentebetalingen uit te wisselen. Daarbij wordt een variabele rente (Euribor rente) geruild tegen een vaste rente (kapitaalmarktrente).

Rentetypische looptijd
Looptijd tussen twee renteconversiemomenten. Het tijdsinterval gedurende de looptijd van een geldlening, waarin op basis van de leningvoorwaarden van de geldlening sprake is van een door de verstrekker van de geldlening niet beïnvloedbare constante rentevergoeding.

Rentevisie
Toekomstverwachting over de renteontwikkeling, uitgaande van een aantal rentebepalende factoren, op basis waarvan een financierings- en beleggingsbeleid wordt gevoerd.

Saldo rentecompensatie circuit
De debet- en creditvalutaire saldi van meerdere rekeningen van een organisatie worden samengevoegd tot één gecombineerd saldo; en over dit gecombineerde saldo berekent de bank de te betalen of ontvangen rente. Een en ander is echter alleen mogelijk wanneer de organisatie deze rekeningen bij één bank aanhoudt.

Schatkistbankieren
Het aanhouden van publieke middelen bij het ministerie van Financiën. Meer informatie is te vinden op www.schatkistbankieren.nl.

Solvabiliteit
De mate waarin een organisatie op lange termijn aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen.

Vastrentende waarden
Vermogenstitels met een vaste renteopbrengst.

Bijlage 2

Emu-saldo

Een doorvertaling van de macronorm naar het individueel niveau van gemeenten, waterschappen en provincies op basis van de begrotingstotalen van deze individuele gemeenten, provincies en waterschappen. Deze waarden zijn voornamelijk bedoeld om individuele decentrale overheden een richtsnoer te geven voor het toegestane tekort op individueel decentraal niveau. Het is waarschijnlijk dat het EMU-saldo van een individuele overheid meerjarig rondom deze waarde schommelt (zowel positief als negatief). Zolang de macronorm niet meerjarig overschreden wordt, zijn deze waarden vooral van belang voor de individuele overheid als referentie.

Tabel: Berekening EMU-saldo (Bron: CBS)

		Jaar T
	Omschrijving	x € 1000,-
1	Exploitatiesaldo vóór toevoeging aan c.q. onttrekking uit reserves (zie BBV, artikel 17c)	
2	Afschrijvingen ten laste van de exploitatie	
3	Bruto dotaties aan de post voorzieningen ten laste van de exploitatie	
4	Investeringen in (im)materiële vaste activa die op de balans worden geactiveerd	
5	Baten uit bijdragen van andere overheden, de Europese Unie en overigen, die niet op de exploitatie zijn verantwoord en niet al in mindering zijn gebracht bij post 4	
6	Desinvesteringen in (im)materiële vaste activa: Baten uit desinvesteringen in (im)materiële vaste activa (tegen verkoopprijs), **voor zover niet op exploitatie verantwoord**	

7	Aankoop van grond en de uitgaven aan bouw-, woonrijp maken e.d. (alleen transacties met derden die niet op de exploitatie staan)	
8	Baten bouwgrondexploitatie: Baten voorzover transacties **niet op exploitatie verantwoord**	
9	Lasten op balanspost Voorzieningen voorzover deze transacties met derden betreffen	
10	Lasten ivm transacties met derden, die niet via de onder post 1 genoemde exploitatie lopen, maar rechtstreeks ten laste van de reserves (inclusief fondsen en dergelijke) worden gebracht en die nog niet vallen onder één van bovenstaande posten	○ ja ○ nee ○ ja ○ nee
11	Verkoop van effecten: a Gaat u effecten verkopen? (ja/nee) b Zo ja wat is bij verkoop de verwachte boekwinst op de exploitatie?	
Berekend EMU-saldo		

Bijlage 3

Beoordelingskader staatssteun

Naast de algemeen geldende de-minimis vrijstellingsverordening (1998/2006) heeft de Europese Commissie een aantal mededelingen en richtsnoeren gepubliceerd die in het bijzonder bij het uitzetten en verstrekken van middelen door gemeenten van belang kunnen zijn. Er zijn regels voor garanties, leningen, risicokapitaal en deelnemingen. Als bij deze transacties de vraag gesteld wordt of het marktconform (en daarmee geen staatssteun) is, zal altijd het principe van de marktdeelnemer in een markteconomie in acht genomen moeten worden (zie hieronder).

Marktdeelnemer in een markteconomie

Dit beginsel, ook wel MEO (*market economy operator*) genoemd, geldt bij verschillende economische transacties. Om te bepalen of de investering van een overheidsinstantie staatssteun vormt, moet worden beoordeeld of in dezelfde omstandigheden een particuliere investeerder ertoe zou kunnen worden gebracht de betrokken investering te doen. Dit kan aan de hand van een MEO test worden vastgesteld. Het doel van de MEO test is niet om te beoordelen of een investering rationeel is vanuit het oogpunt van de betreffende overheidsinstantie. Het beslissende element bestaat volgens de MEO test uit de vraag of de ontvangende onderneming bij een economische transactie een niet markconform voordeel ontvangt, dat zij op de private markt niet zou hebben verkregen. De MEO-test moet vooraf worden gemaakt, rekening houdend met de informatie die beschikbaar was op het moment dat tot de steunmaatregel werd besloten. Het kan zijn dat aanvullend bewijs nodig is om te laten zien dat aan dit criterium voldaan wordt. Dat bewijs zal moeten bestaan uit marktgegevens. Deze kunnen worden verkregen door bijvoorbeeld een aanbesteding uit te schrijven of door offertes aan te vragen van particuliere investeerders.

Voor garanties

De belangrijkste staatssteunregels voor garanties staan in de Mededeling over staatssteun in de vorm van garanties[27] van de Europese Commissie. De Commissie geeft hierin aan onder welke omstandigheden garantieregelingen, of delen daarvan, al dan niet meldingsplichtige staatssteun (kunnen) omvatten. Uitgangspunt is het MEO: zodra een overheid bij het verstrekken van een garantie of garantieregeling niet marktconform heeft gehandeld,

[27] PB 2008/C 155/10, aangepast bij PB 2008/C 244/32

zal bekeken moeten worden of de steunmaatregel op een andere manier staatssteunproof gemaakt kan worden. Gekeken kan dan worden naar de vrijstellingsverordeningen (kennisgeven is voldoende) de sector specifieke richtsnoeren (melden is dan verplicht). Een belangrijke voorwaarde voor een 'geen staatssteun- oordeel' is dat de garantie niet meer dan 80% van de uitstaande lening (of andere verplichting) mag dekken van de geborgde partij.

Een voordeel ontstaat omdat een onderneming met een overheidsgarantie meestal onder gunstiger voorwaarden een lening kan krijgen dan een onderneming zonder garantie. De steun bestaat uit het verschil tussen de rente voor de marktconforme lening en die voor de lening met garantie. Het kan ook zijn dat een onderneming met garantie wel een lening kan krijgen, die een onderneming zonder garantie niet zou krijgen.

Er kan sprake zijn van staatssteun voor de krediet*gever*, bijvoorbeeld als de garantie achteraf op een al verstrekte lening wordt verleend zonder dat de voorwaarden van die lening worden aangepast (de rente zou dan immers omlaag kunnen).

Voor garanties aan MKB-ondernemingen kent de Mededeling de mogelijkheid van een vereenvoudigde beoordeling. Er gelden dan vooraf bepaalde vrijhavenpremies op basis van ratingklassen die gelden als marktconform en dus geen steun zijn. Deze methode met vrijhavenpremies is een vereenvoudigingsinstrument, dat niet hoeft te worden gebruikt als kan worden aangetoond dat lagere premies marktconform zijn.

Het steunelement van een garantie wordt uitgedrukt als het *contante subsidie-equivalent*. Dit is - als aangegeven - het verschil tussen de marktprijs van de garantie en de daadwerkelijk betaalde prijs. Als de garantie is bestemd voor een MKB-onderneming wordt het steun-equivalent berekend als het verschil tussen de vrijhavenpremie en de werkelijk betaalde premies. Deze methode kan niet toegepast worden als een vrijhavenpremie niet mogelijk is.

Bijzondere bepaling voor garanties in de de-minimisverordening

In de de-minimisverordening staat dat een garantie met een omvang van 1,5 miljoen euro een bruto-subsidie-equivalent heeft dat gelijk is aan de de-minimisgrens (200.000 euro). Met andere woorden: garanties van 1,5 miljoen euro of minder bevatten een niet-meldingsplichtig steunelement. Voorwaarde voor de vrijstelling op basis van de de-minimisverordening is wel (ook hier) dat de garantie niet meer dan 80% van de onderliggende lening mag belopen en verstrekt wordt in het kader van een door de gemeenteraad vastgestelde garantieregeling (dus niet ad hoc).

Voor leningen

Ook als een gemeente een lening verstrekt aan een onderneming moet die in principe marktconform zijn. Het Europees Hof van Justitie heeft aangegeven dat bij een niet-marktconforme lening (een renteloze lening, lening tegen een lagere rente dan de marktrente, lening met een langere looptijd, een rentevergoeding of dergelijke) sprake kan zijn van staatssteun. Het staatssteunbedrag is dan gelijk aan het verschil tussen het bedrag dat de onderneming zou betalen op basis van een marktconforme rente, en het bedrag dat wordt betaald op basis van de lagere rente die de gemeente in rekening brengt, minus het de-minimisbedrag.

Om de omvang van de steuncomponent ('bruto-subsidie equivalent') te kunnen berekenen heeft de Commissie de methode van 'referentie- en disconteringspercentages' vastgesteld. De rente (door de Europese Commissie referentiepercentage genoemd) wordt berekend aan de hand van een basisrente die door de Europese Commissie wordt vastgesteld, en opslagen in de vorm van basispunten, waarbij de hoogte van de opslag afhankelijk is van de *rating* van de onderneming aan wie de lening wordt verstrekt en de zakelijke zekerheden die de onderneming kan bieden. Lees hiervoor de 'Mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld'. [28] De Commissie stelt per land een basisrente vast, die regelmatig wordt aangepast en gepubliceerd in het Publicatieblad.[29]

[28] PB 2008/C 14/02 van 19 januari 2008.
[29] Zie ook http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/others/reference_rates.html

Op die basis- of referentierente komt een opslag die varieert van 0,6 tot 10% - zie de tabel hieronder.

Opslagen voor leningen en basispunten			
Ratingcategorie	**Zekerheidstelling**		
	Hoog	**Normaal**	**Laag**
Zeer goed (AAA-A)	60	75	100
Goed (BBB)	75	100	220
Bevredigend (BB)	100	220	400
Zwak (B)	220	400	650
Slecht/Financiële moeilijkheden (CCC en lager)	400	650	1000

Voor deelnemingen

Ook als overheden deelnemen in het kapitaal van ondernemingen, kan er sprake zijn van staatssteun. Er is geen sprake van staatssteun als de inbreng van nieuw kapitaal (de oprichting van een onderneming, overdracht van het eigendomsrecht) marktconform gebeurt (dus ook hier is het MEO het uitgangspunt). Uiteraard is ook bij deelnemingen de de-minimisdrempel van toepassing. Deelnemingen die niet conform MEO worden gedaan moeten in beginsel door de Europese Commissie worden goedgekeurd (en dus gemeld worden). Het standpunt van de Commissie is al in 1984 vastgelegd, in de publicatie *Application of Articles 92 and 93 of the EEC Treaty to public authorities' holdings*.

Voor risicokapitaal

Ook bij het verstrekken van risicokapitaal geldt dat marktconforme transacties niet tot staatssteun leiden, en dat steun onder de de-minimis-grens niet als staatssteun wordt beschouwd. Alle risicokapitaal die niet onder de-minimis of het MEO valt bevat mogelijk staatssteun. Die staatssteun is vrijgesteld van melding als hij voldoet aan de voorwaarden van de *Algemene Groepsvrijstellingsverordening* (AGVV). De vrijstelling is alleen van toepassing op steunregelingen (dus niet op ad-hoc steun) voor het MKB. Let er op dat van steun die wordt toegekend met een beroep op de AGVV wel tijdig een kennisgeving moet worden gedaan bij de Commissie. Bovendien moet jaarlijks over de steunmaatregel worden gerapporteerd.

Als MEO, de-minimis en AGVV geen soelaas bieden moet de verstrekking van risicokapitaal aan de Commissie worden voorgelegd. Voor een snelle goedkeuring is het dan belangrijk dat wordt voldaan aan de voorwaarden van de *Richtsnoeren op het gebied van staatssteun ter bevordering van risicokapitaalinvesteringen in kleine en middelgrote ondernemingen* (PB 2006/ C 194/02).
De Commissie onderzoekt risicokapitaalsteun op drie niveaus: steun aan investeerders, steun aan beheerders, fondsen en instrumenten, en steun aan de onderneming waarin wordt geïnvesteerd. Als de steun voldoet aan de voorwaarden van de zogenaamde 'veilige haven' kan ze snel worden goedgekeurd. Als dat niet het geval is wordt de steunmaatregel met een afwegingstoets in detail onderzocht, wat doorgaans tot een lange procedure leidt. Het is dan ook verstandig zo veel mogelijk van de 'veilige haven' gebruik te maken.

Meldingsprocedure

Meldingen (bij meldingsplichtige staatssteun) verlopen voor gemeenten via het Coördinatiepunt Staatssteun Decentrale Overheden van BZK. Voor kennisgevingen van vrijgestelde steun is Europa decentraal het eerste loket. Om een melding of kennisgeving te doen moet de gemeente beschikken over een account bij de *State Aid Notifications Interactive* (SANI) webapplicatie van de Europese Commissie. Een dergelijk account kan worden aangevraagd (uitsluitend door decentrale overheden) bij Europa Decentraal en het Coördinatiepunt. Ook voor vragen over de procedure en over SANI zelf kan men bij deze twee instanties terecht.

Bijlage 4

Gedragsregels financiële ondernemingen

Voornaamste gedragsregels voor vergunning houdende beleggingsondernemingen:

(1) **Integere bedrijfsuitoefening**
De beleggingsonderneming moet een adequaat beleid voeren waardoor een integere uitoefening van haar bedrijf gewaarborgd wordt.

(2) **Uitbesteding**
De beleggingsonderneming die werkzaamheden uitbesteedt aan een derde moet ervoor zorgdragen dat deze derde de op de beleggingsonderneming toepasselijke (gedrags)regels naleeft.

(3) **Klachtenafhandeling**
Een beleggingsonderneming draagt zorg voor een adequate behandeling van klachten van haar cliënten.

(4) **Cliëntenclassificatie**
De beleggingsonderneming moet haar cliënten kwalificeren als 'professionele belegger' of als 'niet-professionele belegger' en hen hiervan op de hoogte stellen. De cliënten kunnen verzoeken om een hoger of lager beschermingsniveau. Nationale- en regionale overheidslichamen worden in de Wft gekwalificeerd als professionele belegger. Het begrip regionale overheidslichamen omvat niet Nederlandse gemeenten, provincies en waterschappen (en hun samenwerkingsverbanden)[30]. Artikel 4:18c van de Wft biedt niet-professionele beleggers onder stringente voorwaarden de mogelijkheid een verzoek in te dienen aan de financiële onderneming aangaande verkrijging van de professionele status.

(5) **Informatieverstrekking**
Alle verplichte en onverplichte informatie die wordt verstrekt aan de cliënt moet correct, duidelijk en niet misleidend zijn. Ook voorafgaand aan de overeenkomst moet de beleggingsonderneming informatie verstrekken voor een adequate beoordeling door de cliënt van de dienst van de beleggingsonderneming.

(6) **Ken-uw-cliënt beginsel**
Een beleggingsonderneming moet, voor aanvang van het verlenen van een beleggingsdienst, in het belang van de cliënt informatie inwinnen, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor de betreffende beleggings-

30

dienst. De beleggingsdienst moet in overeenstemming zijn met en gebaseerd zijn op deze informatie. De informatie die de beleggingsonderneming moet inwinnen hangt af van de soort beleggingsdienstverlening (voor vermogensbeheer en beleggingsadvies gelden strengere eisen dan voor execution only) en van de soort cliënt (voor niet-professionele beleggers gelden strengere eisen dan voor professionele beleggers).

(7) **Adequaat beleid belangenconflicten**

Een beleggingsonderneming moet een adequaat beleid voeren ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling.

(8) **Cliëntenovereenkomst en aanhouden van een dossier**

Een beleggingsonderneming moet voor iedere cliënt een dossier aanhouden waarin de wederzijdse rechten en verplichtingen van de beleggingsonderneming en de cliënt zijn beschreven. Voorts zijn beleggingsondernemingen die beleggingsdiensten verlenen aan niet-professionele beleggers verplicht om een schriftelijke cliëntenovereenkomst aan te gaan waarin een aantal specifieke zaken moet worden geregeld.

(9) **Best execution**

De beleggingsonderneming moet zich bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze voor de belangen van haar cliënten inzetten en zich onthouden van gedragingen die schadelijk zijn voor de integriteit van de markt. De beleggingsonderneming moet alle redelijke maatregelen nemen om het best mogelijke resultaat voor haar cliënt te behalen rekening houdend met een aantal specifiek in de Wft opgesomde factoren.

(10) **Orderuitvoering en provisie**

De beleggingsonderneming moet een orderuitvoeringsbeleid vaststellen en daarover deugdelijke informatie verstrekken. Het orderuitvoeringsbeleid kan er niet toe leiden dat een order in strijd met specifieke instructies wordt uitgevoerd. De beleggingsonderneming moet zich ook houden aan de toepasselijke regels voor provisies.

(11) **Saldi- en marginbewaking**

De beleggingsonderneming mag geen transactie voor rekening van een niet-professionele belegger verrichten indien de saldi ontoereikend zijn. De beleggingsonderneming moet er op toezien dat de cliënt voortdurend over voldoende saldi beschikt. Bij een tekort moet de

beleggingsonderneming de cliënt waarschuwen en moet zij zich onthouden van het uitvoeren van transacties voor rekening van de cliënt.

(12) **Verbod van churning**
De omvang en frequentie van transacties die worden uitgevoerd voor de cliënt mogen niet strekken tot een kennelijke bevoordeling van de beleggingsonderneming.

Voornaamste gedragsregels voor vergunninghoudende beheerders van beleggingsfondsen:

(1) **Handelen in belang van deelnemers**
De beheerder moet te allen tijde handelen in het belang van de deelnemers in het beleggingsfonds.

(2) **Gelijke behandeling van deelnemers**
De beheerder moet deelnemers in het beleggingsfonds onder vergelijkbare omstandigheden op gelijke wijze behandelen.

(3) **Verbod van churning**
De omvang en frequentie van transacties die door de beheerder ten behoeve van het beleggingsfonds worden verricht, mogen niet strekken tot een kennelijke bevoordeling van de beheerder.

(4) **Prospectus en Essentiële beleggersinformatie**
De beheerder is verplicht om bij het aanbieden van deelnemingsrechten in een beleggingsfonds een prospectus en de Essentiële beleggersinformatie op te stellen en voor het publiek op zijn website beschikbaar te houden zodat beleggers een gefundeerde beleggingsbeslissing kunnen nemen.

(5) **Overige informatieverplichtingen**
De beheerder moet de intrinsieke waarde van het beleggingsfonds, (half)jaarverslagen en maandjournaals op zijn website publiceren. Verder is de beheerder gehouden om de deelnemers in het beleggingsfonds (tijdig) te informeren over een wijziging van de fondsvoorwaarden.

Bijlage 5

Berekening drempelbedrag schatkistbankieren

De hoogte van het drempelbedrag schatkistbankieren is afhankelijk van de totale omvang van de primitieve begroting (naar de stand van 1 januari), dat ook gebruikt dient te worden voor het berekenen van de kasgeldlimiet. Het drempelbedrag is gelijk aan 0,75% van het begrotingstotaal bij een begrotingstotaal van € 500 miljoen of lager. Is het begrotingstotaal hoger dan € 500 miljoen dan is de drempel gelijk aan € 3,75 miljoen plus 0,2% van het begrotingstotaal dat de € 500 miljoen te boven gaat. Het drempelbedrag is altijd minimaal € 250.000.

Het drempelbedrag in de praktijk

Als een gemeente een begroting heeft van € 100 miljoen, dan is het drempelbedrag € 750.000. Wanneer de begroting van de gemeente € 10 miljoen bedraagt, dan is het drempelbedrag niet € 75.000 maar € 250.000 (het minimum). Is de begroting van de gemeente € 750 miljoen, dan is het drempelbedrag gelijk aan € 4,25 miljoen (0,75% van 500 miljoen plus 0,2% van € 250 miljoen). Stel, het drempelbedrag van een gemeente is € 2 miljoen. Dit betekent dat die gemeente over het gehele kwartaal gemiddeld € 2 miljoen buiten de schatkist mag aanhouden (naast andere uitgezonderde middelen). Het gemiddelde wordt berekend over alle dagen in een kwartaal. Als het kwartaal 90 dagen heeft, en de gemeente heeft al 45 dagen € 3 miljoen buiten de schatkist heeft gelaten, dan mag er in de volgende 45 dagen gemiddeld nog slechts € 1 miljoen buiten de schatkist blijven ([45 x 3 + 45 x 1] / 90 = 2).

Het drempelbedrag is ook bedoeld om eenmalige grote fluctuaties op te vangen. Als er op een dag bijvoorbeeld niet wordt afgeroomd, zodat er € 10 miljoen buiten de schatkist wordt gehouden, dan kan dat gecompenseerd worden door de 8 dagen daarna maximaal € 1 miljoen buiten de schatkist te houden (en de resterende dagen in het kwartaal € 2 miljoen). Het gemiddelde is dan weer € 2 miljoen ([1 x 10 + 8 x 1] / 9 = 2). Dit geldt uiteraard alleen als alle 9 dagen in hetzelfde kwartaal vallen.

Doordat het drempelbedrag gebaseerd is op een gemiddelde over een kwartaal, is het mogelijk dat een decentrale overheid gedurende het kwartaal een of meerdere dagen het drempelbedrag overschrijdt. Dit kan dan gecompenseerd worden door op de andere dagen in datzelfde kwartaal onder het drempelbedrag te blijven. Hierbij moet wel rekening worden gehouden dat de berekening gebaseerd is op overtollige middelen. Negatieve saldi tellen dus niet mee, de benutting van de drempel op die dag wordt op € 0 gesteld. Aangeraden wordt om een veilige marge onder het drempelbedrag te hanteren om incidentele of onverwachte uitschieters binnen het kwartaal te kunnen opvangen zonder de drempel te overschrijden. Het automatisch laten afromen van de bankrekeningen bij een bedrag lager dan het drempelbedrag voorkomt eveneens overschrijdingen.

Modelstaat

Het Agentschap van de Generale Thesaurie heeft een modelstaat opgesteld dat gebruikt kan worden om het drempelbedrag te berekenen en is te vinden via deze link voorbeeld berekening drempelbedrag.

Het drempelbedrag wordt over de vier kwartalen van het jaar berekend en verantwoord in de jaarstukken.

	Berekening (bedragen x € 1000)				
		Verslagjaar			
(1)	Drempelbedrag				
		Kwartaal 1	**Kwartaal 2**	**Kwartaal 3**	**Kwartaal 4**
(2)	Kwartaalcijfer op dagbasis buiten 's Rijks schatkist aangehouden middelen				
(3a) = (1) > (2)	Ruimte onder het drempelbedrag				
(3b) = (2) > (1)	Overschrijding van het drempelbedrag				
Berekening drempelbedrag (1)					
		Verslagjaar			
(4a)	Begrotingstotaal verslagjaar				
(4b)	Het deel van het begrotingstotaal dat kleiner is of gelijk is aan € 500 miljoen				
(4c)	Het deel van het begrotingstotaal dat de € 500 miljoen te boven gaat				
(1) = (4b)*0,0075 + (4c)*0,002 met een minimum van € 250.000	Drempelbedrag				
Berekening kwartaalcijfer op dagbasis buiten 's Rijks schatkist aangehouden middelen (2)					
		Kwartaal 1	**Kwartaal 2**	**Kwartaal 3**	**Kwartaal 4**
(5a)	Som van de per dag buiten 's Rijks schatkist aangehouden middelen (negatieve bedragen tellen als nihil)				
(5b)	Dagen in het kwartaal				
(2) = (5a) / (5b)	Kwartaalcijfer op dagbasis buiten 's Rijks schatkist aangehouden middelen				

Bijlage 6

Checklist bij plan van aanpak bij liquiditeitsplanning

Uitgangspunten:

- Doelstellingen:
    - grip op de geldstromen in de gemeentelijke organisatie en de daarmee samenhangende risico's;
    - projectleiders van het grondbedrijf en van grote investeringsprojecten betrekken bij de totstandkoming van de liquiditeitsplanning;
    - goede communicatie/ informatie-uitwisseling tussen de treasurer en de projectleiders;
    - meer aandacht voor het liquiditeitsverloop van projecten en investeringen binnen de P&C cyclus.

- Planningsmethodiek: De gemeente zal de directe methode toepassen bij het inplannen van de verwachte geldstromen. Dit wil zeggen dat de geldstromen worden gecategoriseerd, geïdentificeerd en vervolgens geselecteerd. In de categorisatie wordt onderscheid gemaakt in exploitatie, financiering en investering geldstromen;
- Planningshorizon: Er wordt gekozen voor een planningshorizon van 4 jaar, conform de meerjarenbegroting. Waarbij de insteek is om in jaar 1 zoveel mogelijk geldstromen op maandbasis in te plannen, jaar 2 op kwartaalbasis en jaar 3 en 4 op jaarbasis. Waar mogelijk wordt wel een verfijning aangebracht;
- Planningsactualisatie: De liquiditeitsplanning wordt structureel vier maal per jaar geactualiseerd. Hierbij wordt zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij de periodieke rapportages in het kader van de planning en control cyclus binnen de gemeente. Tussentijdse substantiële wijzigingen worden uiteraard direct in de planning verwerkt. Actualiseren van de planning d.m.v. een tussentijdse rapportage (Turap):
    - Turap 1: april
    - Turap 2: september
    - Begroting
    - Jaarrekening

- Aggregatieniveau: ten aanzien van de omvang van de projecten geldt voor de gemeente de bekende 80-20 regel. 20% van de projecten vormen 80% van het investeringsvolume. De focus van de gemeente zal in eerste instantie op deze grotere projecten moeten worden gelegd (projecten boven € 50.000/100.000,- (afhankelijk van de grootte van de organisatie));
- Opvoeren liquiditeitsplanning in Excel/treasurymodule en vastleggen methodiek en categorieën;
- Verschillenanalyse: ten behoeve van een (voortdurende) optimalisering van de planning wordt tevens op totaalniveau een verschillenanalyse gemaakt tussen planning en realisatie. Dit zal in ieder geval twee maal per jaar plaatsvinden;
- Draagvlaksessie MT en projectleiders;
- Vaststellen beheerders liquiditeitsplanning;
- Tijdsbesteding liquiditeitsplanning.

Bijlage 7

Typen derivaten

Rentecap

Een rentecap is een derivaat waar met de verkoper een renteplafond wordt afgesproken, daartegenover staat het betalen van een eenmalige premie.[31] Dit betekent dat de koper van een rentecap maximaal het afgesproken renteplafond betaalt, ook als de marktrente hoger is. Als de werkelijke variabele rente boven dat renteplafond komt, dan vergoedt de verkoper van het derivaat een bedrag. De hoogte van dat bedrag is gelijk aan het verschil dat de koper heeft betaald aan rente tussen het afgesproken renteplafond en de werkelijke variabele rente gebaseerd op de 'nominale waarde' van de financieringsbehoefte. Ingeval de marktrente lager is dan het renteplafond dan kan de koper van de cap gewoon van die lagere rente profiteren.

Een rentecap is een afschermend rentederivaat c.q. renteoptie welke geplakt kan worden aan de volgende financieringsvormen:

Vorm	Liquiditeittypisch	Rentetypisch
Kasgeldlening	Kort	Kort
Roll-over lening[32]	Lang	Kort

Ofwel: aan leningvormen die rentetypisch als 'kort' kunnen worden gekenmerkt. Dit betekent dat de rente van deze leningvormen met intervallen van 1 tot 12 maanden kan worden aangepast.

Voorbeeld

Een gemeente is een 5-jarige fixe roll-over lening aangegaan van € 10 miljoen. De renteconditie van deze lening luidt: 3-maands Euribor + 0,3% liquiditeitsopslag. De instelling gaat hierop een cap aan voor eenzelfde hoofdsom en looptijd. Met het betalen van een door de bank berekende up-front premie van € 100.000 verkrijgt men het recht om op deze lening nooit meer rente (incl. liquiditeitsopslag) te hoeven betalen dan 2,5%.
In de navolgende tabel is weergegeven hoe dit in diverse periodes, met diverse rentestanden, uitwerkt:

[31] De premie kan ineens betaald worden bij het afsluiten ('up-front') of worden uitgesmeerd over de looptijd ('amortisatie').

[32] Een roll-over lening is een langlopende lening met een korte rente, bijvoorbeeld een 10-jaars lening waarbij de rente per 3 maanden wordt aangepast.

Periode	Marktrente 3-maands Euribor	Rentekosten incl. 0,3% liquiditeitsopslag	Uitkering cap	Rentekosten
A	B	C (kolom B + 0,3%)	D	E (kolom C – D)
1	2,0%	2,3%	-	2,3%
2	2,5%	2,8%	0,3%	2,5%
3	3,2%	3,5%	1,0%	2,5%
4	2,1%	2,4%	-	2,4%
5	1,5%	1,8%	-	1,8%

Uit deze tabel blijkt dat de per 3 maanden te betalen rente (incl. liquiditeitsopslag) nooit hoger zal zijn dan 2,5%, maar dat nog wel kan worden geprofiteerd van een dalende rente. Met andere woorden:

- Indien de rentekosten incl. liquiditeitsopslag (kolom C) *hoger* zijn dan 2,5% dan krijgt de instelling het renteverschil over de hoofdsom vanuit de cap terugbetaald (kolom D). In dat geval is de cap ‘in the money’.
- Indien de rentekosten incl. liquiditeitsopslag (kolom C) *lager of gelijk* zijn dan 2,5% dan ontvangt de instelling vanuit de cap niets uitbetaald. In dat geval profiteert men wel van de lagere rente.

Qua opzet kan een cap worden vergeleken met bijvoorbeeld een opstalverzekering voor een huis: daarin is tegen vooruitbetaling van een premie is gedurende een afgesproken periode het risico op financiële schade vanwege bijvoorbeeld brand afgedekt. Bij een cap geldt dat voor de rente.

Indien een cap ‘in the money’ is, en dus de bank betalingen moet doen aan de gemeente, heeft deze, een positieve marktwaarde. De hoogte daarvan is afhankelijk van de renteontwikkeling in relatie tot de renteverwachtingen en de restantlooptijd van de cap. Op grond van deze waarde kan de gemeente besluiten om deze een positieve marktwaarde te gelde te maken (ofwel: de cap te verkopen, ook wel ‘cash settlement’ genoemd) of om de cap aan te houden.
Met een cap wordt een renterisico op een rentetypisch korte financiering afgedekt. Om die reden hoeft het met een cap afgedekte bedrag niet meegeteld te worden bij de bepaling van de gemeentelijke kasgeldlimiet.

Renteswap

'Swappen' is Engels voor ruilen. Een swap, ook wel interest rate swap (IRS) genoemd, is een fixerend derivaat waarbij twee partijen gedurende een bepaalde periode, *zonder* het uitwisselen van hoofdsommen, rentebetalingen ruilen: lange rente tegen korte rente of andersom. Binnen gemeenteland is dit één van de meest toegepaste derivaten.

Een renteswap is een overeenkomst tot het uitwisselen van de rentekasstromen tussen een openbaar lichaam en de financiële onderneming. Een payer swap is een renteswap waarbij over een nominale waarde een vaste rente betaald over een van te voren overeengekomen periode en een variabele rente van de financiële onderneming wordt ontvangen. De receiver swap is een renteswap waarbij over de nominale waarde een variabele rente wordt betaald aan een financiële onderneming en van die financiële onderneming een vaste rente wordt ontvangen over een van te voren overeengekomen periode. Bij een forward starting swap wordt een payer of receiver swap aangetrokken en daarnaast een toekomstige begindatum afgesproken waarop de renteswap ingaat. Binnen gemeenteland is dit één van de meest toegepaste derivaten.
Swaps kunnen om diverse redenen worden aangegaan. Primair is het een instrument waarmee een renterisico kan worden afgedekt. Daarnaast kan een renteswap een rol spelen om een betere aansluiting tot stand te brengen tussen een leningenportefeuille en de daarmee gefinancierde activa (vast/lang versus vlottend/kort). Ook is het een manier om opslagen[33], die deel uitmaken van het rentetarief bij een traditionele langlopende lening, voor een groot deel te ontlopen.

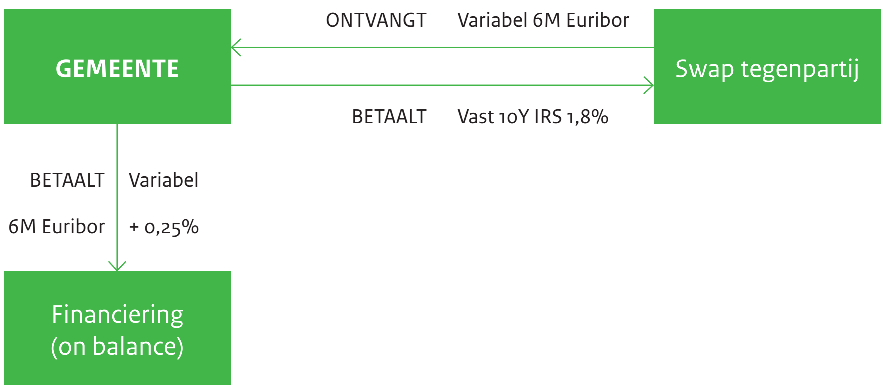
Voorbeeld

Stel: een gemeente dekt haar financiering doorgaans in met 6-maands kasgeldleningen. Dergelijke leningen verschijnen feitelijk op de balans ('on balance'; zie het onderste blokje in onderstaand schema). De renteconditie hiervan is op enig moment de 6-maands Euriborrente met een opslag van 0,25% (25 basispunten). De lening, en in dit geval dus ook de rente, wordt per 6 maanden herzien. Een dergelijke toekomstige herziening vormt een renterisico.

[33] Liquiditeits- en/of kredietopslagen.

Met behulp van een renteswap kan deze korte rente naar een lange rente worden omgezet en daarmee het renterisico worden afgedekt. Daarvoor gaat de gemeente een overeenkomst aan met een tegenpartij waarmee zij afspreekt dat zij periodiek de 10-jaars IRS gaat betalen en in ruil daarvoor de 6-maands Euribor gaat ontvangen. Dit wordt een payer's swap genoemd[34].

In navolgend schema wordt weergegeven hoe een dergelijke constructie er dan uit komt te zien, waarbij wordt aangenomen dat de 10-jaars IRS rente 1,8% op dat moment bedraagt. De in het schema weergegeven pijlen geven de rentebetaalstromen weer.



Indien op enig moment de 6-maands Euribor 0,4% bedraagt dan resulteert dit voor de gemeente in de volgende rentelast:

Gemeente BETAALT	On balance	0,65%	(= 6M Euribor + 0,25%)
Gemeente BETAALT	Swap	1,80%	(= 10Y IRS)
Gemeente ONTVANGT	Swap	0,40%	(= 6M Euribor)
Gemeente BETAALT (per saldo)		2,05%	Ofwel: 10Y IRS + 0,25%.

[34] De partij die in een renteswap relatie de vaste rente betaalt wordt 'koper' genoemd en de partij die de variabele rente betaalt 'verkoper'. Vanuit de gemeente bezien is bovenstaande renteswap een 'payer's swap'.

De laatste uitkomst is ook eenvoudig uit het schema af te leiden. Daarin is namelijk te zien dat de te betalen 6M Euribor voor de roll-over lening wegvalt tegen de te ontvangen 6M Euribor uit de swap. Aldus resteert een financieringslast van de 10Y IRS (uit de swap) en de opslag van 0,25% (uit de roll-over lening). Ofwel: 1,8% + 0,25% = 2,05%.

Op bovenstaande wijze heeft de gemeente in feite de periode waarover de rente vaststaat verlengd van 6 maanden naar 10 jaar. In termen van de Wet fido wordt de lening nu gezien als langlopend in plaats van kortlopend.

Stel dat de liquiditeitsopslag op een traditionele 10-jaars financiering op datzelfde moment 0,6% (60 basispunten) bedraagt. In dat geval zou de gemeente een traditionele lening kunnen aantrekken tegen 2,4%.

Met de swap financiert deze gemeente dus (2,4% - 2,05%) = 0,35% goedkoper dan met een traditionele lening. Een stijging (of daling) van de 6-maands rente deert de gemeente overigens niet, want deze rente wordt zowel ontvangen als betaald en valt dus tegen elkaar weg.

Niet-effectieve positie in geval van swaps

De gemeente dient wel te zorgen dat er geen zogenoemde 'niet-effectieve' positie ontstaat.
Dit betekent dat indien de gemeente een 10-jaars swap aangaat, zij wel aantoonbaar een 10-jaars financieringsbehoefte moet hebben, een behoefte die zij in dit geval normalerwijs met 'doorrollende' 6-maands leningen indekt.

Bij elke renteswap moeten de contractpartijen de volgende zaken goed vastleggen, ook wel de kritische kenmerken genoemd:

- De hoofdsom
- De looptijd
- Het eventuele aflossingsschema
- De referentierente van de variabele rente
- Het niveau van de vaste rente
- De couponfrequentie van de lange rente
- Welke partij de vaste rentecoupon betaalt en welke partij deze ontvangt.

Het niveau van de vaste rente is de belangrijkste prijsbepalende variabele van de renteswap.
Swaps hebben op het moment van aanvang en op het moment van expiratie een waarde van ‘nul’. Gedurende de looptijd krijgen swaps echter een marktwaarde, die vooral bepaald wordt door het niveau van de lange rente in de markt:

- Indien de lange rente in de markt *boven* het niveau van de uit de swap te betalen vaste rente ligt, dan krijgt de swap een positieve marktwaarde en
- Indien de lange rente in de markt *onder* het niveau van de uit de swap te betalen vaste rente ligt, dan krijgt de swap een negatieve marktwaarde.

Afhankelijk van de contractvoorwaarden kan het zijn dat marktwaarden kunnen leiden tot het storten van depotbedragen. Indien een partij beschikt over een swap met een negatieve marktwaarde dan kan de tegenpartij c.q. bank verlangen dat de partij een bedrag ‘tot zekerheid’ in depot aanhoudt. Vanwege de zeer goede kredietwaardigheid van gemeenten is in de Ruddo (artikel 4, lid 4) opgenomen dat bijstortverplichtingen alleen op beiden partijen mogen rusten of uitsluitend op de financiële onderneming.

Swaption

Stel: een gemeente weet dat zij vanwege een grote investering over twee jaar een nieuwe lening van € 10 miljoen moet afsluiten. De looptijd van de financieringsbehoefte is 5 jaar. De gemeente wenst het renterisico op deze toekomstige behoefte af te dekken. Dit is een situatie waarin een swaption[35] kan worden toegepast.

Een swaption behoort, evenals een cap, tot de renteopties. Onder vooruitbetaling van een premie koopt de gemeente in dit geval het recht (niet de plicht!) om over twee jaar een swap af te sluiten met een contractomvang van € 10 miljoen en een looptijd van 5 jaar. Stel: de gemeente kiest voor een uitoefenprijs van 4% voor de te betalen vaste rente en daarvoor betaalt zij een premie van € 200.000. Na twee jaar zou de financieringsbehoefte ingaan. Op dat moment kan de rentemarkt er als volgt bijliggen:

[35] Nauwkeuriger: een payer’s swaption.

1. Als de rente voor een 5-jarige lening op dat moment hoger is dan 4%, bijvoorbeeld 5%, dan oefent de gemeente de swaption uit. Naast een feitelijke 5-jaars roll-over lening sluit zij dan een renteswap af waarin zij een vaste rente van 4% betaalt en een variabele rente ontvangt.
2. Als de rente voor een 5-jarige lening op dat moment lager is dan 4%, bijvoorbeeld 3%, dan oefent de gemeente de swaption niet uit. De swaption expireert op dat moment waardeloos. De gemeente sluit in dit geval gewoon een traditionele lening met een vaste rente van 3% af.

Het nadeel van een swaption is dus de te betalen premie. Het voordeel voor de gemeente is echter dat het risico vooraf vaststaat. Het maximale verlies is beperkt tot de betaalde premie.
Ook om een andere reden is het aangaan van een swaption in een dergelijk geval aantrekkelijk. Want stel dat de investering, om talloze denkbare redenen, in het geheel niet door zou gaan. Indien een traditionele lening met een twee jaar uitgestelde storting zou zijn aangegaan, zou de lening t.z.t. toch opgenomen moeten worden en zouden gedurende de vijfjarige looptijd alle rentelasten gedragen moeten worden. Een dergelijk financieel nadeel is hoger dan de premie voor een swaption.

En als het even meezit is de swaption voor de gemeente op dat moment 'in the money', dus dat de marktrente hoger is dan de afgesproken vaste rente. In dat geval kan de gemeente de schade middels een cash settlement beperken. Het zou zelfs kunnen gebeuren dat de gemeente uit deze settlement meer ontvangt dan de premie die zij vooraf betaald heeft.

Bijlage 8

Staalkaart typen kapitaalmarktleningen

Staalkaart veel voorkomende typen kapitaalmarktleningen die in beginsel geschikt zijn voor decentrale overheden.

STAALKAART VEEL VOORKOMENDE TYPEN KAPITAALMARKTLENINGEN DIE IN BEGINSEL GESCHIKT ZIJN VOOR DECENTRALE OVERHEDEN

	Rente risico's	**Beschikbaarheids risico's**	**Effecten exploitatie**	**Overige aandachtspunten**
Fixe lening	Eindaflossing + eventuele tussentijdse renteaanpassing.	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar.	Zekerheid over rente% voor vastgelegde rentevaste looptijd.	Geen
Fixe lening & variabel rentend roll-over deel in eerste periode	Eindaflossing + eventuele tussentijdse renteaanpassing + niet afgedekte variabele rente eerste periode (iedere 1,3,6 of 12 maanden).	Gehele bedrag voor de looptijd van de lening beschikbaar en in eerste periode mogelijkheid om variabel voor te financieren.	Zekerheid over rente% voor vastrentende looptijd, onzekerheid voor variabele periode (kan wel gefixeerd worden met cap of swap voor variabele deel).	Roll-over deel doorgaans voor eerste 1 of 2 jaar als flexibele voorfinanciering. Het renterisico daarvan kan afgedekt worden met Cap.
Roll-over lening	1, 3, 6 of 12 maands afhankelijk van gekozen EURIBOR en de eindaflossing.	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar.	Geen zekerheid over rente% voor nog niet vastgelegde looptijd.	Renterisico komt iedere gekozen EURIBOR periode terug gedurende hele looptijd.
Kasgeld leningen	Afhankelijk van de gekozen looptijd.	Bedrag alleen voor de verkregen korte looptijd (doorgaans maximaal 1 jaar) beschikbaar. Daarna beschikbaarheidsrisico.	Alleen zekerheid over rente% voor beschikbare korte looptijd.	Beschikbaarheidsrisico.
Roll-over lening & (payer) Swap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) ingedekt m.b.v. payer swap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Gehele bedrag voor de looptijd van de lening beschikbaar.	Zekerheid over rente% voorzover gefixeerd met de payer swap. Niet ingedekte deel onzeker	Payerswap kent geen premie, alleen een overeengekomen vaste rente.
Roll-over lening & Cap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) gemaximeerd m.b.v. Cap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Gehele bedrag voor de looptijd van de lening beschikbaar.	Zekerheid over maximaal rente% ("strike") voorzover gemaximeerd met de Cap. Niet ingedekte deel geeft renterisico.	Cap maximeert de te betalen variabele rente. Een cap kent een premie, deze is (mede) afhankelijk van volatiliteit en de "strike". Premie kan verrekend worden als opslag op de variabele rente.
Kasgeld leningen & (payer) Swap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) ingedekt m.b.v. payer swap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Bedrag alleen voor de verkregen korte looptijd (doorgaans maximaal 1 jaar) beschikbaar. Daarna beschikbaarheidsrisico.	Zekerheid over rente% voorzover gefixeerd met de payer swap. Niet ingedekte deel onzeker	Beschikbaarheidsrisico.
Kasgeld leningen & Cap	100% hoofdsom (of deel daarvan) voor gehele (of deel van de looptijd) gemaximeerd m.b.v. Cap. Eindaflossing geeft ook renterisico.	Bedrag alleen voor de gekozen korte looptijd (doorgaans maximaal 1 jaar) beschikbaar. Daarna beschikbaarheidsrisico.	Zekerheid over maximaal rente% voorzover gemaximeerd met de Cap. Niet ingedekte deel onzeker	Beschikbaarheidsrisico.
Basisrentelening	Herziening van liquiditeitsopslag gedurende de looptijd betekent renterisico. Daarnaast geeft de eindafslossing renterisico.	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar, tenzij op moment van herziening liquiditeitsspread in overleg wordt afgewikkeld.	Tot moment van liquiditeitsopslagherziening is er zekerheid over het te betalen rente%, daarna is het totaal te betalen totale rente% onzeker.	Marktwaarde swap (positief of negatief) afrekenen als geen overeenstemming over nieuwe liquiditeitsopslag wordt bereikt en afgewikkeld wordt.
Basisrentelening & variabel deel in eerste periode	Herziening van liquiditeitsopslag gedurende de looptijd renterisico + niet afgedekte variabele rente eerste periode (iedere 1,3,6 of 12 maanden) + eindafslossing renterisico.	Gehele bedrag voor de hele looptijd van de lening beschikbaar en in eerste periode mogelijkheid om variabel voor te financieren.	Geen zekerheid over totaal te betalen rente% voor niet gefixeerde variabele periode. Daarna Tot moment van liquiditeitsopslagherziening is er zekerheid over het te betalen rente%, daarna is het totaal te betalen totale rente% onzeker.	Marktwaarde swap (positief of negatief) afrekenen als geen overeenstemming over nieuwe liquiditeitsopslag wordt bereikt en afgewikkeld wordt.

Dit is een uitgave van:

Ministerie van Binnenlandse Zaken en
Koninkrijksrelaties
Postbus 20011 | 2500 EA Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Juni 2015
Publicatie-nr. 85522